马长林 著

中国读本

中国古代金融

中国的货币金融有着悠久的历史，秦朝的方孔铜钱、唐代的飞钱和柜坊、两宋的交子和关会、明代的通行宝钞等都是中国古代典型的货币形式和金融机构，它们为近代货币金融的发展奠定了基础。1897年，第一家由中国人自己创办的银行在上海开设，开启了中国近代民族金融事业……



中国国际广播出版社

中国读本

中国古代金融

马长林　著

中国国际广播出版社


ISBN 978-7-5078-3212-9
9 787507 832129 >
定价：18.00元

图书在版编目（CIP）数据

中国古代金融 / 马长林著. —北京：中国国际广播出版社，2011.1
（中国读本）
ISBN 978-7-5078-3212-9

Ⅰ.①中… Ⅱ.①马… Ⅲ.①金融—经济史—中国—古代 Ⅳ.①F832.92

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第219566号

中国古代金融

著　　者	马长林
责任编辑	孙兴冉　刘川民
版式设计	国广设计室
责任校对	徐秀英
出版发行	中国国际广播出版社（83139469　83139489[传真]）
社　　址	北京复兴门外大街2号（国家广电总局内） 邮编：100866
网　　址	www.chirp.com.cn
经　　销	新华书店
印　　刷	北京广内印刷厂
开　　本	640×940　1/16
字　　数	90千字
印　　张	11.25
版　　次	2011年1月 北京第一版
印　　次	2011年1月 第一次印刷
书　　号	ISBN 978-7-5078-3212-9/F·327
定　　价	18.00元

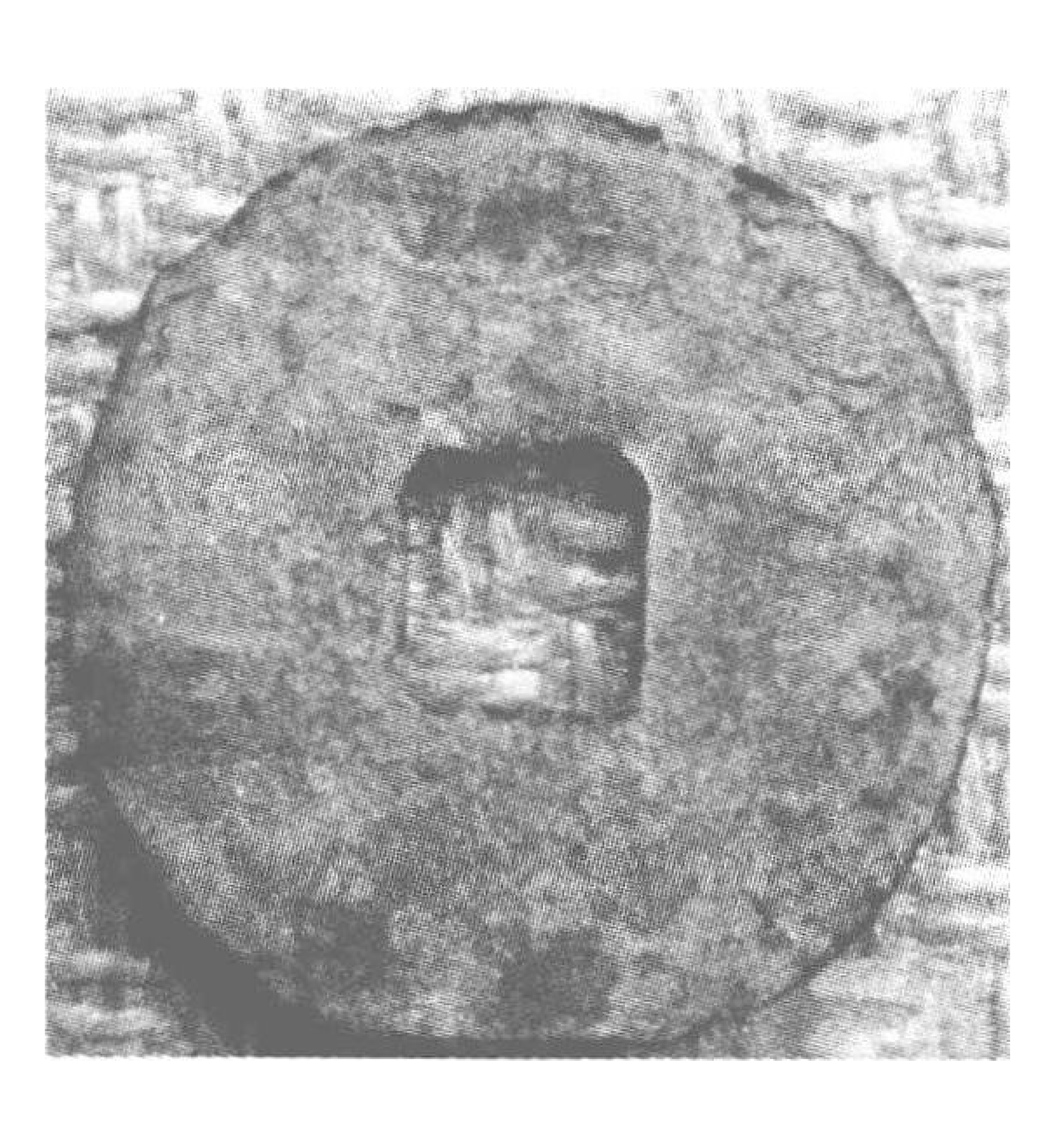
目　录

导　言

中国古代金融一瞥

中国是一个有着悠久文明的国家，中国的货币金融同样有着悠久的历史。

早在三千多年前的商周时代，由于青铜器制造的发达，金属货币开始出现。春秋时期，金属铸造的货币流行广泛，货币的种类也很多，当时有所谓“珠玉为上币，黄金为中币，刀币为下币”的说法。各诸侯国都有自己独立的货币制度，各自铸造形状不同的货币，从而形成通行不同币制的金融圈，如北方以周、晋、郑、卫等国为中心的布币圈，东面以齐国为中心的刀币圈和南方楚国的蚁鼻钱圈，此外还有一种圆型环钱，在魏、赵、秦、燕等国使用。到了战国时期，黄金后来居上，成为具有支配作用的主要货币。公元前221年，秦始皇统一中国，在统一文字和度量衡的同时，又于公元前210年颁布了货币改革令，这是古代中国最早的货币立法之一。这个法令将货币分为两等，黄金为上币，单位是“镒”，即二十两，圆型方孔的环钱为下币，单位是“半两”。自从秦朝规定统一使用方孔铜钱以后，这种铸币形态在中国两千多年来始终没有改变。公元前119年，汉


秦圆型方孔环钱

武帝时为进一步统一铸币，成功地铸造了中国历史上使用最久的五铢钱，从而结束了中国钱币大小、轻重不一的混乱局面，在中国货币改革史上具有重要意义。

唐代中国的货币制度又有了进一步的发展，这时每个钱币的单位定为“文”，一千文钱称为一“贯”。在公元622年唐高祖时发行开元通宝，其钱十文重一两，钱币的十进位衡制即由此而来。唐代的铸钱形态基本与前代相同，但不再以重量作为钱币的名称，而改称“宝”，如“通宝”、“元宝”等，并且冠以铸造年号，通宝钱由此作为中国货币的主要品种，流通了一千三百多年，直到民国以后才逐渐被淘汰。



唐大历元宝

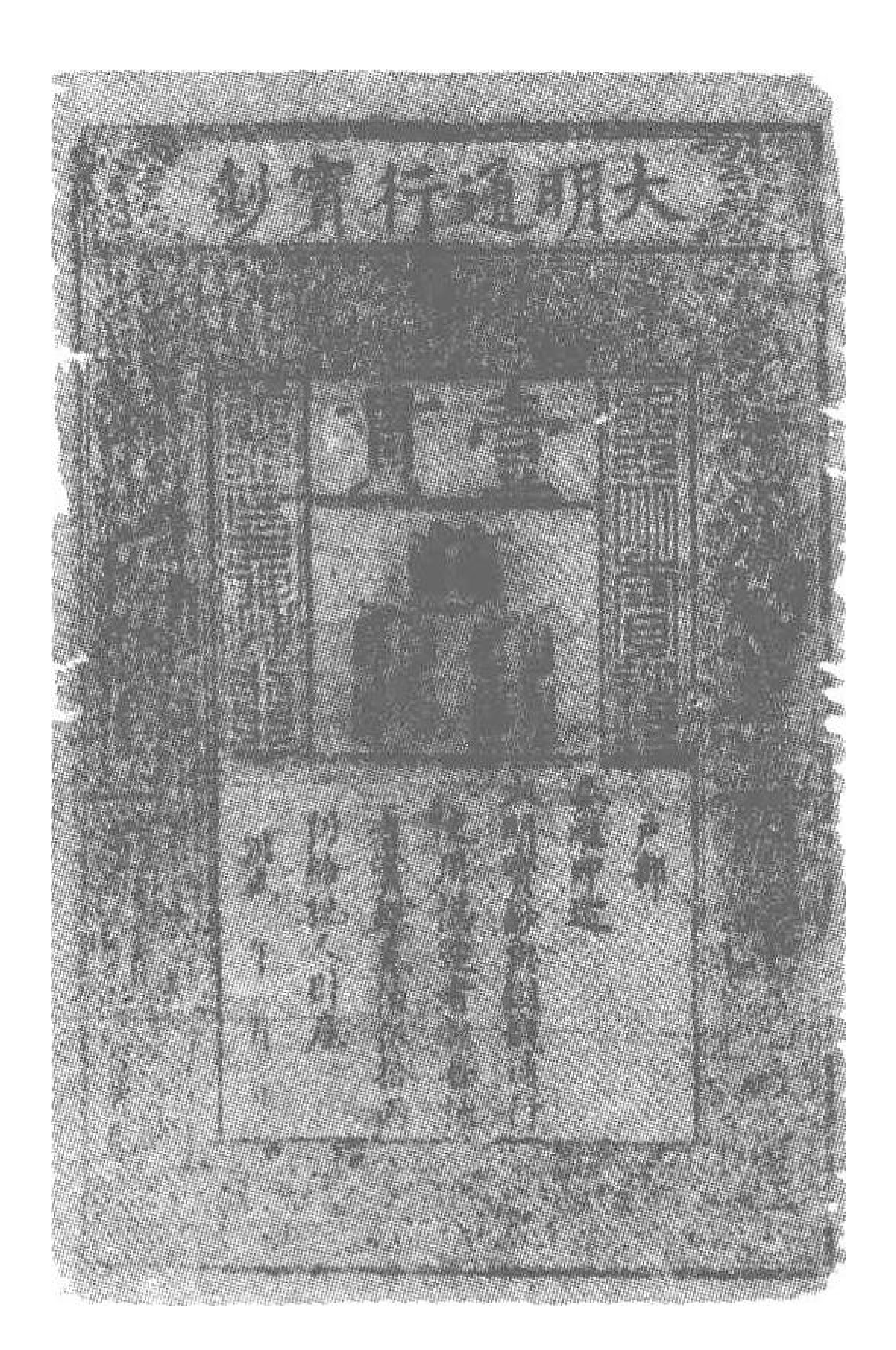
在铜质铸币作为主要货币流通时，白银也作为货币进入了流通领域，大约在唐末至五代这一时期，白银正式成为货币。到两宋时期，白银的货币作用日益增强。明代又曾规定：不论货物贵贱，一以金银定价，这客观上为白银货币的普遍流通创造了条件。清代财政赋税均以白银缴纳，逐渐形成了以银为主，银、钱并行的货币制度。

在古代中国，由于商品经济的发展，货币金融也不断发展。唐代“飞钱”的出现，即是货币金融发展的明显标志。唐代晚期，为适应商品交换需要大量支付货币，产生了“飞钱”，即一种汇票。这种“飞钱”的产生有两个渠

道，一为由官府所签发，另一种系私商所发行。“飞钱”的使用加快了货币的流通速度，是一种新的资金融通方式。到了两宋时期，在“飞钱”的基础上产生了“交子”，一种世界上最早的纸币。两宋时期“交子”的发行有一定的规模，如宋仁宗时在益州设“交子务”，每期“交子”的发行额为一百二十多万贯，南宋高宗时在杭州设立“会子务”，印发“会子”，又名“关会”，面额有二百文、三百文、五百文和一千文（一贯）四种。元朝在统一中国后也大量发行钞币，钞币制度后来被明朝所沿用。明太祖洪武年间，曾建立纸币本位制，发行“大明通行宝钞”。在明代三百年间，只发行了一种这样的宝钞，但它的形态一直没有发生变化，而且，其印刷和发行权全集中在中央政府，这是前所未有的。



交　子



大明通行宝钞

唐代由于“飞钱”的使用，出现了专门经营信贷金融业务的邸店和柜坊，而清代银、钱并用

的货币制度使经营银、钱兑换的钱庄应运而生，钱庄由于长期经营银、钱兑换，逐渐成为一种新的信用机构，对于发展金融业务，十分活跃。

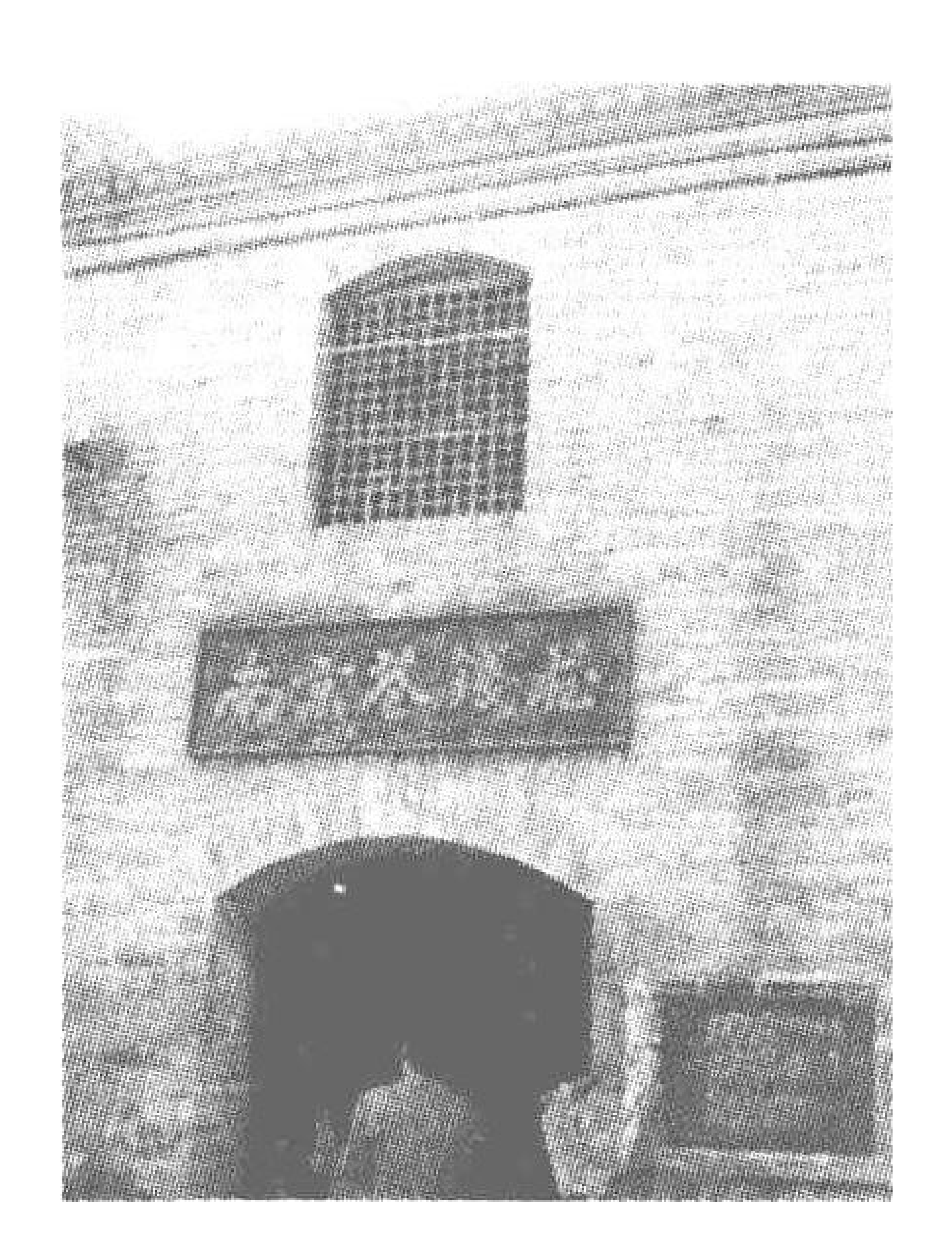
总之，几千年来中国古代货币金融的发展，积下了丰厚的历史沉淀，但它离近代金融尚有一定的距离，因为真正具有商业信用性质的金融活动还只是局限在很狭窄的范围内进行，货币的信贷和融通还没有形成规模，只是到了19世纪中叶，当中国的经济同资本主义世界的经济发生交往和联系，随着西方近代金融机构的进入和金融业务的开展，受其影响，中国货币金融业的发展才揭开了新的篇章。

第一章

近代金融机构的发端

一 钱庄的兴起与发展

钱庄，又称钱铺、钱店，在清代初年已经出现。清代货币流通，以银两和制钱为本，市场上购物，大钱用银两，小钱用制钱。早期的钱庄，适应市场需要，主要经营银两和制钱的兑换，一般生意人和老百姓需要将银两兑换成制钱或将制钱换成银两时，都上钱庄去兑换。清代康熙朝以后，在商业比较发达的城市，普遍开设了钱庄，且数量日益增多，如北京，从康熙年间到道光十年以前，开设的钱庄达三百八十九家，18 世纪末叶的上海，也有钱庄一百二十多家。清代乾隆后期，随着商品货币经济的发展，钱庄的银钱兑换功能逐渐向货币信贷功能转化，开始成为以从事货币信贷活动为主的近代金融机构。



南京巷钱庄

从 19 世纪中叶起，一些钱庄开始从事接受存款和发放贷款的信贷业务，特别在鸦片战争后开设的通商口岸，钱庄的这一功能发展甚快。例如在 1848 年时的广州，由于商业贸易的发展，只有少数钱庄从事银钱兑换，大部分钱庄则同商业发生关系。商人将存款存入钱庄，钱庄一般不付利息，商人可随时支取他的存款。另一种为有息存款，钱

庄给予12%以下的年息，存款人要提取利息，须提前几天告诉钱庄。同时，一些钱庄也举办短期贷款，期限为三天以内，每日利息为5‰。在通商口岸福州，1844年对外开放后有大小钱庄一百多家，这些钱庄都收受存款，签发票据，福州当地商人对钱庄签发的票据视同现银，可以在市场上以钱庄签发的票据用以购货或偿还欠款。当时对外贸易中茶叶为大宗，全国的茶叶贸易福州一向居重要地位。在茶叶贸易活动中，福州的钱庄为本国贸易商贩运武夷茶叶提供了大量贷款。在东南重镇上海，钱庄数量多，种类复杂，除一些资本薄弱的钱庄不经营存放款，专做银元铺币的零趸买卖外，许多钱庄都从事不同类型的金融活动。一些规模较大，资本在三至五万两的钱庄，主要对沙船业主进行抵押贷款，同时还从事黄金、白银、墨西哥银洋的投机买卖。而那些资本在五千至一万两的钱庄，有的专门从事对棉织品等批发商的放款，有的则专门对贩卖鸦片的掮客进行放款。即使在镇江这样较小的城市，1868年时有钱庄二十七家，其中几家大钱庄，吸收的存款常在六至十万两之间。

传统的钱庄转化为近代金融机构，另一个重要标志是庄票的流行。

庄票，顾名思义，是钱庄开出的票据。这是一种由钱庄签发，由它本身支付一定金额的票据。庄票分即期和远期两种，即期庄票为见票即付款，远期庄票则有几天宽缓，到期兑付，最长期限一般为二十天。庄票作为一种信用凭

证，在一定范围内可以用来代替现金，用于支付和流通。钱庄对其所签发的庄票负有完全责任，到期必须照所开金额支付，如果到期不能支付，即表示其丧失信用，无异于宣告破产。



胶东地区庄票

钱庄庄票的普遍使用，缘于通商口岸开设后对外贸易的发展。

鸦片战争后广州、上海等五个通商口岸先后开埠，外国商人纷纷来到通商口岸从事贸易活动。刚开始时，外国商人到内地采购货物，总要带上大量现银。1846 年，有一个英国商人从上海出发去宁波采购土货，他嫌携带大批现银很不方便，出发前将准备购货的现银向上海锦生钱庄换取了一张该钱庄在宁波的往来店铺兑现的期票。这种以钱庄庄票作为贸易结算工具的方式，给外国商人进行贸易带来极大的便利，此后采用者日见增多。与此同时，华商向外商购入进口商品应用庄票的情况也多起来。原先外商对来自各地的华商不敢贸然先交货后收款，从 19 世纪 50 年代开始，一些华商向钱庄申请五至二十天的庄票，在向洋行办货时以庄票支付，等到庄票到期，再由洋行拿庄票到钱庄取款。此时如果华商欠款尚未归还钱庄，则由钱庄先行垫款。这一办法，对外商、华商、钱庄三方均有利，所以到 19 世纪 60 年代，外商使用庄票已十分普遍。

钱庄庄票之所以为外商乐意接受，还有另一个原因，即它为外商迅速出货提供了方便。一些进口商人在购入进口洋货时多用庄票去支付，这时他把自己对洋行的债务暂时转由钱庄来承担，而商人利用庄票所给予的期限去调度资金，有些精明的商人干脆抓紧时间出货，以售货所得来清偿同钱庄的债务。这样，实际上是钱庄为洋行提供了保证，使洋行所售货物的风险减少到最低限度。同时，由于庄票的使用，加速了洋货向内地的渗入。

19 世纪 60 年代后期，随着外国银行在上海等地开办，钱庄同这些外国银行逐渐发生了融通资金的关系，这使钱庄的金融活动又有了进一步的发展。

在中国开办的早期外国银行，其业务主要是为外商办理汇兑，后来才将业务重点转向存放款。当外国银行多方吸收存款后，经常掌握大量流动资金，在应付必要的商务付款外，常常有多余的头寸，需要寻找出路。而这时期钱庄的信贷范围和规模虽然随着进出口贸易的发展也相应扩大，然因自身力量比较单薄，需要借用外来资金，于是在 19 世纪六七十年代，通过一些买办的中介，外国银行开始接受钱庄以庄票作抵押，向钱庄提供短期贷款，即钱庄行业内所称之“拆款”。钱庄通过向外国银行“拆款”，借到一大笔钱，能够做大生意，外国银行也因此使闲钱生出利息，可谓两相得益。“拆款”通常是每两天结算一次，所付利息比市场利息稍低，这使钱庄可在差额中赚取利润。据记载，19 世纪 80 年代，外国银行每年向钱庄拆款达数百万

两，因而获取不少利息。最多时拆款总数在一千多万两，个别钱庄拆进之款多达七八十万两，此时，钱庄之消长，无疑已控制于外国银行之手了。

除了同外国银行发生“拆款”关系，钱庄同业之间的资金汇划也在发展。在上海，钱庄有汇划钱庄（或称大同行）和非汇划钱庄（或称小同行）之区别。汇划钱庄必须加入钱业总公所，并缴纳会费，成为所谓“入园钱庄”，才享有发行银票、钱票和代收票据的权利。至 1866 年，在上海一百十六家钱庄中有五十八家为汇划钱庄。19 世纪八九十年代，这些钱庄对于各钱庄之间庄票的结算，创造了一种“公单制度”，即每天下午二时，各汇划庄汇总其应收庄票，送到出票钱庄换取公单，四时以后，各钱庄齐集“汇划总会”，互相核算，收支相抵，奇零尾数则以现金清偿，整数则由钱庄另行出票，实行划账，以避免大量现金的搬运。这种结算方式，可谓近代中国金融史上最初的票据交换制度。

19 世纪末，由于上海的对外贸易额占全国的一半，上海成为全国最大的通商口岸，进出口贸易需要的大量资金通过上海钱庄得以融通和周转，由此形成了一个以上海为枢纽的全国性钱业汇兑网络。这个全国性汇兑网络，以上海为中心，以各地的钱业市场为依托，通过对钱庄汇票、庄号汇票、庄客客票等统称为“申票”的票据结算和买卖，把全国重要商埠的钱庄连成一片，使埠际款项的划拨畅通无阻，同时通过市场交易，对资金的调剂和融通起了一定

的作用。

钱庄金融业务的拓展和丰厚的盈利，吸引了社会上资本的投入，不少外国银行、洋行买办、贩卖鸦片的土行、颜料商等，都曾经以大量资金入股钱庄。这样，到民国初年，钱庄进入鼎盛期。实力雄厚的钱庄也投资企业，成为民族工业企业的放款大户。像上海的恒隆钱庄，对张謇所办大生纱厂的放款常在三五十万两之间，福源钱庄曾对六家纱厂抵押放款九十六万两，而顺康钱庄曾对阜丰面粉厂放款三十万两，鸿章纱厂所有流动资金全系向福源钱庄承借，等等。鼎盛时期的钱庄，作为近代中国金融事业的一个组成部分，对民族工业的兴起和发展，起了不小的作用。

二　票号的兴盛

票号，出现于19世纪20年代初，其产生源于汇兑的需要。清代道光初年，山西商人在重庆、天津、北京等地从事颜料经营活动中，为解决远道运送现金的困难，从初期兼营汇兑业务中脱离出来，成为专门经营汇兑的机构。第一家专营汇兑的票号，是山西平遥人开设的由西裕成颜料号改组而来的日升昌票号。除19世纪60至90年代云南、安徽、浙江、江西个别商人也曾开设票号外，票号多由山西商人创设和经营，故习惯上所称票号即指山西票号。票号通过资金的汇兑，解决了不同地区因长途贩运而产生的

债务清算和资金平衡等问题，因此自其产生后，即成为中国封建社会金融业的一个组成部分。鸦片战争后，中国封建社会的自然经济在外国资本主义刺激下发生了剧烈的变化，以调剂社会资金为主要业务的票号在社会经济变化过程中，其职能也相应发生了变化。



日升昌票号

鸦片战争前夕，全国由商铺改组成专业从事汇兑的票号有七家，19世纪50年代末达到十二家，均由山西商人经营。这些票号，在二十多个商业比较发达的城市里设立了分支机构，其分号分布于京都、张家口、苏州、汉口、广州、长沙、常德、汴梁、济南、西安、成都、重庆、扬州、清江浦、河口、三原、天津、芜湖、周家口、屯溪、南京、沙市、盛京等地。清末已有新思想的冯桂芬对此曾评价说："今山西钱票，一家辄分十数铺，散布各省，会〔汇〕票出入，处处可通"①，反映了分布各地的票号分支机构和频繁

① 冯桂芬《用钱不废银议》，《显志堂稿》卷十一。

的业务，给资金的流转带来极大的便利。

票号的汇兑业务初期侧重于北方，其业务内容主要是商业汇兑。票号在经营汇兑过程中，有时根据商号的要求，也开展一些存放款业务。例如一些商号要求票号先为它垫付汇款，议定在一定时间后票号再收回所垫付的款项，商号则在交还垫款的同时，交付一定数量的利息。与此相反，票号在收下商号交汇的款项后，议定延迟一定的时日向受款者交付汇款，票号则免收汇费，或给予一定数额的补贴。这种汇款实际上等于商号在票号的短期存款，免收汇费或给予一定的补贴，无异于票号支付的存款利息。这种与通常汇兑不同的业务，被称之为“逆汇”，其名称本身已反映出票号传统的汇兑业务已有突破，向吸收存款发展。

19 世纪 60 年代之后，票号的业务飞速发展，其在近代中国金融业中的地位因此引人注目。

首先，票号的经营区域不断扩大。1874 年，全国票号从 50 年代的十二家增加到二十六家，设立分号的城市，从先前的二十一处增加到七十处左右。到 80 年代，二十八家总号连同其分号，在全国形成一个金融汇兑网。票号经营重点也由北方转向南方。上海为票号势力增长最快的城市。19 世纪 50 年代，上海还无一家票号设有分店，到 1872 年，在上海设有分号的票号达二十二家，1875 年则为二十四家。与此同时，票号凭借其经手汇兑的大量公私款项，对上海的钱庄进行“做长期”的信用贷款。80 年代《申报》对此曾如此描述：“昔年票号皆荟萃苏垣，分号于沪者只有数

家，资本无此时之巨，专以汇兑为交易而不放长期。军兴（指太平天国战争）以来，藏富于官。票号交结官场，是以存资日富，迨东南底定（太平天国失败后），上海商埠日盛，票号聚集于斯者二十四家，其放钱于钱庄，多至二三百万〔两〕"[1]，可见票号向钱庄放款之规模。在另一个南方沿海口岸厦门，票号通过交汇和存款收进的大量流动资金，也以低息贷放给有往来关系的钱庄。厦门自从列为开放口岸后，对外贸易发展颇快，每天进出口岸的轮船多达十余艘，各商号从事商业活动的营运资本，动辄向票号汇借通扯。据记载，1891 年，厦门全市商号向票号借款达六七十万两。一家以采办武夷名茶而著名的厦门文圃茶叶店，自身拥有资本仅十余万两，因此在资金周转上，很大程度上借助于票号的支持。由于大量放款，票号也因此得益。如享有盛名的协同庆票号，光绪六年（1882）在厦门开张十一二年后，获利已有十四五万。汉口因属我国中部重镇，1858 年又辟为对外开放的商埠，商业发展迅速，因此也成为票号经营重点，至 1881 年，在汉口设有票号三十三家，成为全国城镇中所设票号最多的城市。

由于票号拥有的资本常达几十万两，远比钱庄雄厚，而且各票号又有分布全国各地的分号联通，所以在全国各城市，只要设有票号的分号，均可直接汇通资金，为此票号也被从事贸易的外商刮目相看。19 世纪 70 年代中期英

---

① 《申报》，1884 年 1 月 12 日。

国驻沪领事曾如此向本国外交部报告："上海与内地各省的汇兑业务，以及中国人对通商口岸的交易所签发的票据，全部都经过山西票号。很多山西票号在上海都设有支店。它们的信用很高，据说它们有力量买卖中国任何地方的汇票"①。

1880年李鸿章在天津设立电报总局后，为信息的快速传递提供了极大便利，商人在工商业经营活动中需要快速传递市场行情和调拨头寸，票号顺应这一需求，利用现代通讯工具，于1889年开办电报汇兑业务，为保守商业秘密，不少票号还编制了各自使用的密码。中国的汇兑方式从票汇、信汇进入电汇，应该说票号功不可没。

票号在发展过程中，也借助了其同清政府的密切关系。19世纪50年代后，票号除了经营一般汇兑业务，还代官府解钱粮，收赋税，尤其是为清政府汇解京饷和军饷。如1867年左宗棠向上海洋商借到的一百二十万两巨款，就是交由上海票号汇到山西运城，然后转汇至甘肃用作军饷。同时，票号还交结官场，代办官款存放和借垫，参与清政府卖官鬻爵，地方缙绅捐官谋缺等活动，由此获得不少好处。

清末票号的发展达到鼎盛期，二十六家票号在全国九十三个城镇设有总店和分支机构，除了上海、福州、汉口、厦门、南昌、桂林、昆明、兰州等经济发展的城市建立业

---

① 《英国领事报告》，1875～1876，上海，第34页。

务据点外，又进一步向西北边陲和东北地区渗透，在西藏、宁夏、热河、黑龙江、吉林、锦州、长春等地建立新的业务据点。1906年秋，合盛元票号还派人赴日本神户、横滨、大阪等地开设分号，开中国金融机构在国外开设分支机构之先声。随着票号分支机构的大量增设，汇兑业务也急剧上升。据1906年对日升昌票号十四个分号的统计，这一年全年收汇一千六百三十三万多两，交汇近一千六百万两，汇兑总额达三千二百二十二万多两，每个分号平均经营汇兑达二百三十万两之多。一家票号的一个分号全年汇兑量，已远远超过19世纪80年代一家总号全年的经营额。随着汇兑量的急剧上升，票号的借贷业务也“水涨船高”。据1913年9月对日升昌等十四家票号统计，其存款总额为二千五百零九万多两，放款总额为三千一百五十多万两，平均每家票号放款额达二百二十五万两。

掌握着大量运营资本的票号，在近代中国经济活动中的作用也日益显著。同钱庄一样，20世纪初创办的一些民族企业，也有票号的一份投资。此外，票号在支持商办铁路和开发矿山的经济活动中也十分积极。如纵贯山西全省的同蒲铁路，在筹建过程中得到票号五十七万两贷款，占筹借到的投资总额的56%。1907年川汉铁路公司由官商合办改为商办，分别在重庆、宜昌、成都、上海四地从票号和其他商人处筹到六百八十一万余两股款，而在宜昌一地储存在商铺店号的三百余万两股款，其中一百零五万两股款由十一家票号收存。1908年向英商福公司赎回矿权而成

立的山西保晋矿务公司，其成立乃至运营，在资金上曾得到票号的大力支持。

20世纪初，票号的经营活动，也对新式银行的创立和运作产生重大影响。票号历年盈利提供的利润，为新式银行的集股创造了条件，票号经营存放款、汇兑、贴现业务丰富的实践为新式银行的经营提供了宝贵的经验。为此一些新式银行在开办时都借用票号的现成制度，如天津新茂银行在开业后宣布：本银行“专做仕商汇款、存款、押款、借款，利息格外公道，其余一切往来俱与票号相同”①。票号也为银行业提供了经营管理人才。天津官银号开办后，袁世凯为培训人才，曾开设银行学堂，拟招票商学徒入学深造，结果从山西招募学生六十名。一些新式银行开办后，还聘请有丰富金融经验的票号经理担任总经理。

但是，清末民初，当票号业务日益繁盛，票号资本逐步流向生产领域之时，由于面临新兴银行的激烈竞争，以及动荡的政局，票号开始走下坡路。清末民初各种金融风潮、兵变等事件，使票号遭到沉重打击。据天成亨等十二家票号报告，它们在汉口、成都、西安、太原、北京、天津、自流井、宁夏等八个城市的兵乱中被抢现银一百三十三万多两，财物三十多万两，每家票号平均损失近十四万两。于是在民国以来的十数年间，大多数票号不得不搁浅关闭。1911年10月，全国尚有山西帮和西南帮票号二十六

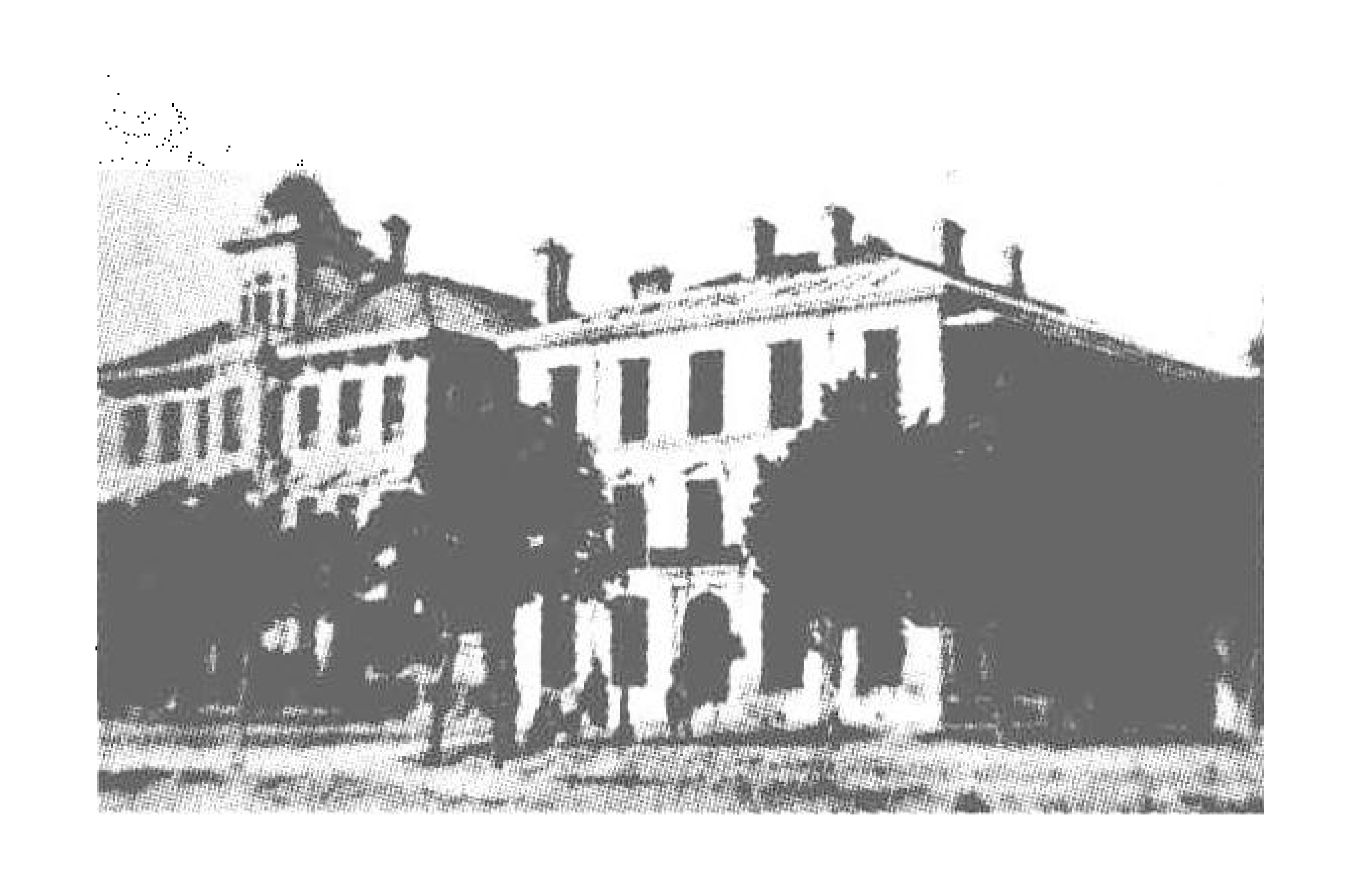
① 《大公报》，1904年11月28日。

家，至1921年末，经倒闭、清理、改组，只剩下四家，盛行一百多年，曾经一度执中国金融之牛耳的票号，终于结束其历史使命。

三　外商银行的开办

外国银行进入中国，始于1845年在广州设立分行的丽如银行（Oriental Banking Corporation）。

1845年4月，英国的丽如银行在香港设立分行，同年又在广州建立分行，1847年又在上海设立分行。紧随丽如银行之后，其他英国银行纷纷进入中国。1851年汇隆银行在广州设立，1854年呵加剌银行在上海设立，同年有利银行在上海设立，1857年麦加利银行在上海设立。至19世纪60年代，在中国设立了十七家外国银行，其中英国银行为十三家，占76%。当这些外国银行在上海站稳脚跟后，又将触角伸入汉口、九江等地，至1880年，其分支机构有十九家，1890年时增至三十家。由于当时洋货的进口和中国土特产的出口资金周转全依赖洋行，所以早期在中国开设的外国银行尚处于幼年时代，其金融活动范围十分有限，主要业务是为外商办理汇兑。即使在为外商提供的



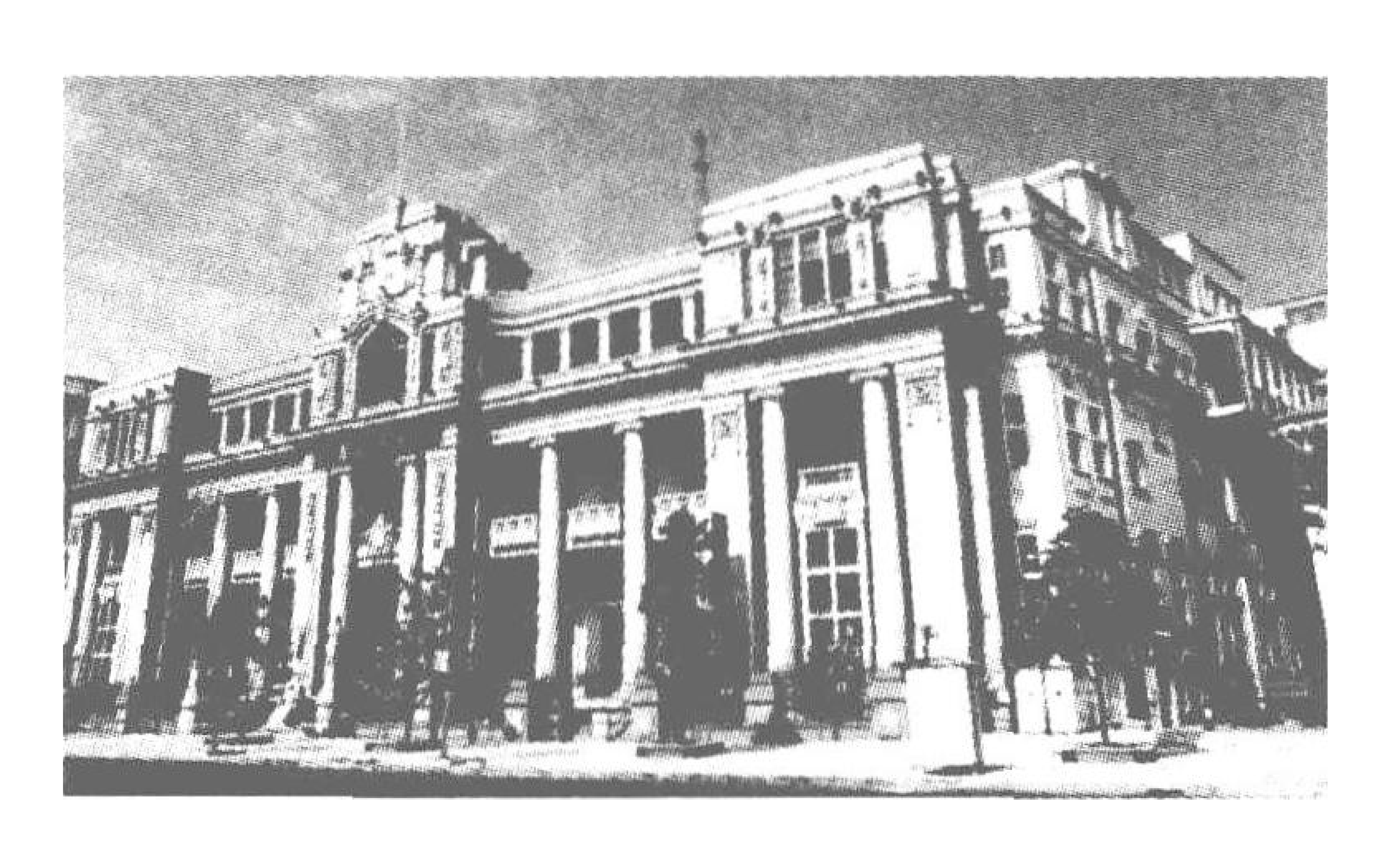
丽如银行

汇兑服务上，其影响和作用也远不及洋行，至于同中国的金融业钱庄和票号，根本不通信息，处于彼此不相往来的状态。最重要的是当时的外国银行对存款并不重视，不招揽活期存款，对客户每日结余的存款，不仅不付利息，反而要抽取手续费。像丽如银行在 1850 年规定，活期存款，每半年结算一次，半年中存款额在两千元以下者，抽手续费五元，超过两万五千元者，手续费另行规定。这在今天看来不免是怪事一桩，但一百四五十年前确实如此。

19 世纪 60 年代，才开始出现外国银行通过票据贴现对中国商人进行资金的融通。60 年代后期，情况则有了较大改变，在华的外国银行都变为主动吸收存款，因为在多年的金融实践中外国银行的经营者终于领悟到存款增加对银行的生存发展至关重要。各外国银行为吸收存款，各显神通，其中 1865 年开张的汇丰银行业绩最佳，可谓后来居上。

汇丰银行是 1864 年初由大英轮船公司监事苏石兰发起，同年 8 月成立临时委员会，其成员都是些最早在广州建立商行的代表。1865 年 3 月 3 日，汇丰银行总行在香港正式开业，同年 4 月 3 日便在上海开设分行。汇丰银行的成立，实际上是将当时所有列名参加发起的各洋行的金融业务集合成一个专业性金融机构，所以其实力非同一般。汇丰银行在开张当年即吸收存款三百三十余万元，1867 年为五百万元，60 年代末曾为六百万元，70 年代初突破一千万元，1874 年达一千七百余万元，70 年代末则突破二千万元。汇丰银行的存款来自多方面，外资企业周转过程中的间歇资

金是其中重要来源，同时英国政府委任汇丰银行经管支付给英国政府雇佣人员的“财政金库”，每月大约有七万五千英镑的待付款，数额不小。另外，中国海关总税务司的账户也归汇丰银行掌握，后来根据不平等条约，中国的“关余”，即海关税收抵付外债后的余额，也归汇丰银行保管。汇丰银行在吸收存款时能为存户保密，因此使很多政府官僚、地主、富豪宁愿少取利息，也愿意将钱存入该行。在存款急剧增加的情况下，汇丰银行也不放过小额存款，它曾开办一元起存的小额储蓄，并在报纸上大登广告，因此在中小储户中有着不小的影响。



汉口汇丰银行

近代中国早期开办的外国银行，几乎清一色的全是英国人开的银行，紧接着英国人的是法国人和德国人。法国人在 19 世纪 60 年代初首先在香港和上海开设了法兰西银行分行，此后德国政府于 1872 年在上海开设了德意志银行分行。然法国和德国银行的实力和活动范围均不能同英国银行匹敌，所以德意志银行仅经营了三年，就因投机失败而倒闭。法兰西银行上海分行也于 1889 年因竞争不过英国银

行而歇业。由此，在 19 世纪后半世纪，在中国的外国银行，几乎为英国独家垄断。从 19 世纪末开始，这种状况有所改变，至 20 世纪初近二十年时间里，先后有十一家外国银行在中国设立了七十四个分支机构。最先打破英国垄断的是德国的德华银行。1889 年由德国十三家银行联合投资，筹集资金五百万两银子，组建成德华银行总行在上海开设。1899 年法国银行在上海法租界外滩设立法兰西银行，后又改名为东方汇理银行。对此美国也不甘落后，美国的花旗银行于 1902 年在上海设立分行，此后又相继在广州、汉口、北京、天津、哈尔滨等地建立分行，为美国金融界进入中国建立了基础。与此同时，比利时的华比银行、荷兰的荷兰银行，也分别于 1902 年和 1903 年进入中国，而早在 1896 年，俄国的华俄道胜银行已经在中国落户多年。日本在明治维新后，经济发展迅速，为此一直觊觎中国庞大的市场，甲午战争后，1893 年 5 月，日本的横滨正金银行首先在上海落户，此后日本的台湾银行、朝鲜银行也分别于 1899 年和 1911 年进入上海，1916 年日本住友银行进入上海，1917 年三井银行在上海和大连等地开设支店。



1901 年的德华银行

在 1897 年前，由于中国还没有本国的银行，因此在华外国银行垄断了中国金融市场，除了吸收存款，向钱庄进

行拆款外，其主要金融活动包括以下几方面内容。

第一，垄断国际汇兑。国际汇兑是银行的一项重要业务，由于当时中国没有经营国际汇兑的新式银行，所以国际汇兑全为外国银行所把持。在各外国银行经营的国际汇兑中，英国汇丰银行占据龙头地位。如前所述，汇丰银行是由英国在华的一些洋行共同投资组成，因此汇丰银行的成立，意味着原来由各洋行各自为政地兼营国际汇兑的时代已经结束。汇丰银行在上海开张后，首先在经营国际汇兑业务上同其他英国银行展开了激烈的竞争。1866 年世界性金融恐慌曾波及上海，不少在上海的外国银行因此倒闭，幸存的丽如、有利、麦加利和法兰西四家银行为此小心谨慎，达成协议，改过去习惯使用的六个月期汇票为四个月，以减少银行承担的风险。汇丰银行却反其道而行之，其他银行不收购六个月期汇票，它却以低价大量购进，由此赚了不少汇水差额，并因此赢得众商行的好评，大大提高了它的声誉。不久，汇丰银行后来居上，其外汇业务超过老资格的麦加利银行，取得挂牌资格。从此汇丰银行凭借雄厚的资金实力，始终操纵着中国的国际汇兑。

第二，发行钞票。早在 1865 年和 1867 年，汇丰银行已分别在香港和上海发行钞票，然在 70 年代以前，汇丰银行的钞票在市场上还不是通行无阻。70 年代之后，随着其吸收存款的增加，其钞票才日益在中国市场上广为流通。到 1894 年，汇丰银行在中国发行的钞票已接近一千万元。其他外国银行也纷纷在中国境内发行纸币。

第三，向清政府提供高利贷款。外国银行为了谋取高额利润，将经营重点放在对中国政府的高利贷款上。清代晚期，处于内外交困境地的清政府为维持摇摇欲坠的统治，以各种方式募集资金，这就给外国银行向清政府提供高利贷款创造了机会。在 19 世纪 70 年代前，外国银行对清政府的贷款一般数额较小，期限也较短，70 年代后则完全相反。如 1874 年，汇丰银行单独给清政府台湾海防大臣沈葆桢提供“福建台防借款”二百万两，期限十年，年息八厘，几个月后，丽如银行贷给清政府二百万两，年息十厘半。从 1873 年至 1890 年，清政府共借外债二十六笔，总金额为四千多万两，仅汇丰银行一家就贷了十七笔，占借款总额的 70% 多。外国银行就是通过这一笔又一笔给清政府的高利贷款，获取了可观的利息。

四 破土而出的华资银行

自 1845 年第一家外商银行在中国开设后的五十多年时间里，一直没有出现一家由中国人自办的银行，直至 1897 年 5 月 27 日，第一家由中国人自己创办的银行中国通商银行的开设，才改变了外国银行一统天下的局面。然即使是中国通商银行的创立，也充满曲折。

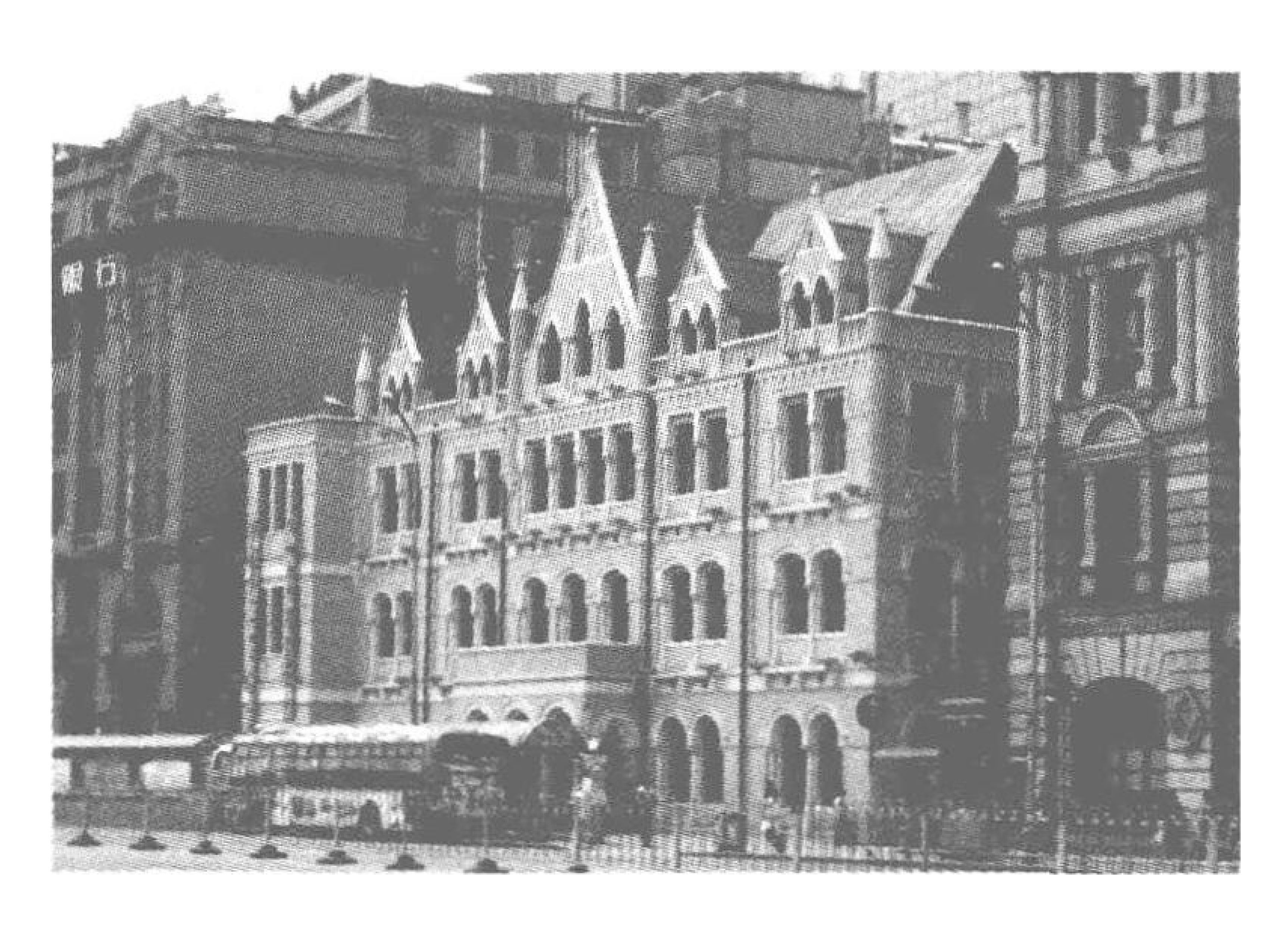
清末随着新思潮的传播和影响，面对几十家外国银行操纵中国金融市场的状况，一些明智的士大夫认为非筹集巨款

自设银行，不能挽救商情，维持市面，也不能抑制财富外流。在一片要求自办银行的呼声中，1896 年 10 月，担任全国督办铁路事务大臣的盛宣怀向朝廷呈交了一份“请设银行”的奏折。当时朝廷决策者对此心里很矛盾，一方面很想借助中国人自己办的银行扩大钞票和公债的发行，为政府筹集更多的资金；另一方面又怕此例一开，今后类似银行必多，经济和金融大权将落入汉族官员手中，因此犹豫不决，举棋不定。特别是总理衙门中的顽固派官僚则竭尽反对之能事，他们对盛宣怀送呈的二十二条银行章程逐条进行苛刻的驳诘和责难，说什么将来如办理不善，发生亏损，由谁负责，总行设在上海而非北京是“外重内轻，不足以崇体制”，利润报效政府二成太少，应提高到五成，等等。而外国银行听说中国人要自办银行，便千方百计地进行阻挠。

首先发难的是以海关总税务司赫德为代表的英国人。赫德听说盛宣怀要办银行，便对外宣传要招华资开设中英银行，企图争夺商股。1896 年 6 月赫德又将草拟的中英银行章程送交清政府总理各国事务衙门，利用其总税务司的地位，向清政府施加压力。赫德企图以中英合办银行来取代中国人自设银行。1896 年 9 月沙俄道胜银行闻讯也派出银行董事长乌赫托姆斯基到北京活动，向清政府提出拟将道胜银行改为华俄合办的主张，诱使清政府参加股本五百万两，约合七百五十六万卢布，股款从俄法借款四亿法郎中扣拨。

针对清廷内顽固派官僚的反对和外国的阻挠，盛宣怀也频繁地向担任户部尚书又是光绪皇帝师傅的翁同龢、北洋大

臣王文韶、湖广总督张之洞等重要人物进言呼吁，强调自办银行的利害得失，几经周旋，终于得到清政府的正式批准，中国人自己办的第一家银行遂于1897年5月27日正式在上海挂牌，同年年底先后在北京、天津、汉口、广州、汕头、烟台、镇江等地设立分行。中国通商银行名义上为商办银行，实际上属官商合办，因为在最初拟招商股五百万两中有官督商办企业轮船招商局和天津电报局的投资一百万两，同时创办时又曾向清政府度支部借银一百万两。

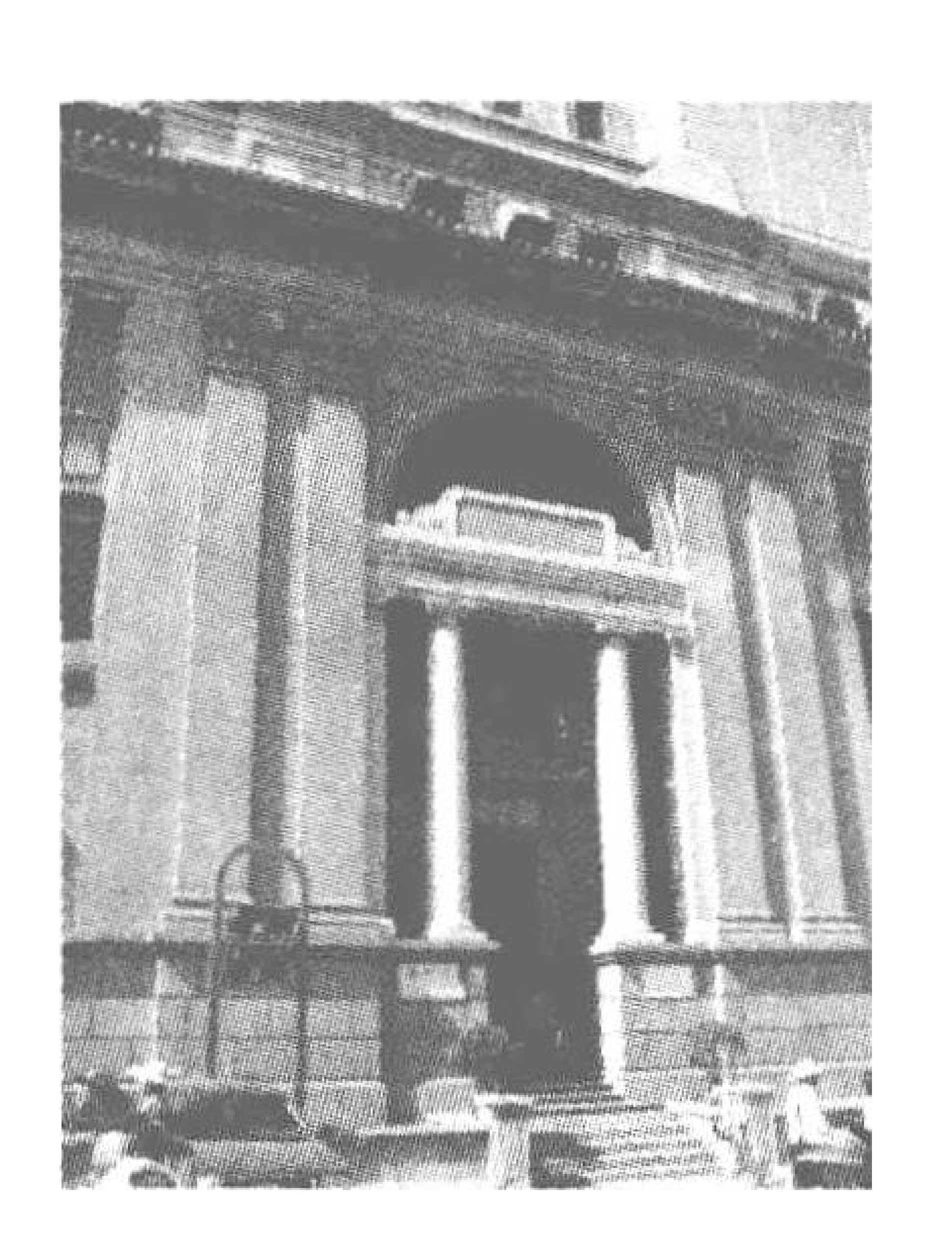


中国通商银行大楼

中国通商银行开办后，一切用人办事都效仿英国汇丰银行，聘请曾在汇丰银行任职的英国人美德伦为洋大班，同时为加强同钱庄的业务联系，又聘请咸康钱庄经理陈笙郊为华大班，这样两个经理各有侧重，分别负责联系外商、外商银行和华资工商企业。开办之初，中国通商银行通过同官方的联络，得到大量低息或无息资金，再分别向外商洋行和钱业市场发放贷款，经过一番周旋，运营走上轨道，资金和业务量均与日俱增，至1911年，十来年中，存款多

达五百万两，钞票发行达二百多万两，放款多达八百万两，其实力使一般外国银行不敢小看。

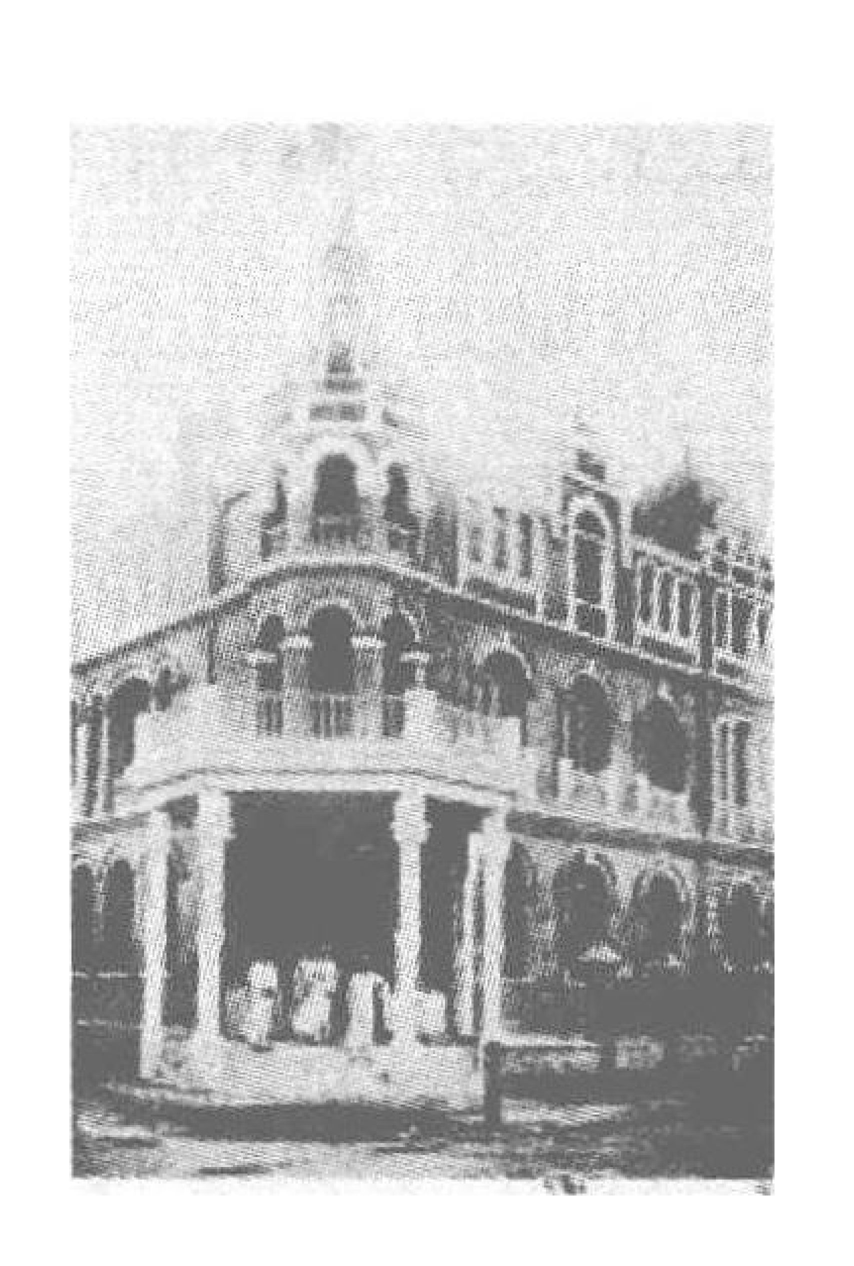
中国通商银行开办七年之后，1904 年，第二家中国人自办银行户部银行的开办得到清政府的批准。1905 年 8 月 29 日，户部银行总行成立。新开办的户部银行具有国家中央银行性质，它负有承领银铜、铸币、发行钞票、代理国库的特权。户部银行虽属国家中央银行，但从其资本构成看又可视为官商合办。当初户部提出的《试办银行章程》规定资本银四百万两，分为四万股，由户部认购一半，其余准官民等人购买，这一方面表明户部独自投资在财力上似力不从心，另一方面也许同户部认为办银行毕竟是新的尝试，官商合办可以分担风险有关。1908 年户部银行改称大清银行，同时颁布的《大清银行则例》二十四条进一步确定了该行国家银行的性质。1908 年至 1909 年，大清银行增设重庆、南昌、杭州、开封、太原、福州、广州、长沙、芜湖、江宁、西安、昆明、长春等十三个分行，并在乌里雅苏台、成都、归化、温州等地设立分号，至 1911 年，在全国设有分号三十五处，成为规模最大的一家中国新式银行。



户部银行总部

1906 年，中国金融界出现了第一家纯粹的商办银行，即由无锡富商周廷弼等人发起创办的信成商业储蓄银行，这也是由中国人开办的第一家储蓄银行。周廷弼发起创办

这家银行自有一番缘由。周本为无锡实业家，时任清政府商部三等顾问，他曾几次东渡日本，在日本看到银行的储蓄业务十分兴旺，而反观国内，储蓄银行却寥寥无几，由此萌发了创设一家储蓄银行的想法。1905 年秋天，周廷弼联络了上海一批实业家，筹集资本五十万元，同时拟了一份呈文交清政府商部批准。他在呈文中说："沪上银行林立，其大宗款项存储虽然方便，但工人、小本经营者却享受不到储蓄的好处。看看日本所办银行，储蓄银行占多数，专为苦工小贩积资存款，随时取携之用提供方便，民间颇称便利。如今上海各工厂工人及推车扛货食力之夫不下数十万人，日获之资所积虽微，存储无地，不免耗散，不如效法日本，试办储蓄银行，既开风气，又于振兴实业有所补益。"商部见言之有理，便批准予以立案。这年冬天，周廷弼又专程赴日本进行考察，对有关日本银行的章程、制度、簿记格式均作了调查，还多次与日本银行界人士进行讨论。1906 年 4 月 28 日，信成银行正式在上海开办，除总行外，还在北京、天津、南京、无锡等地开设了分处。



信成银行

第一家由中国商人独办的信成银行一开张，便引人注目，因其章程规定，凡农工商食力之夫，有银洋满一元以上，均可存储该银行生息。在储蓄品种上，除一般的零存整付、零存零付外，还开设修学预备储蓄、婚嫁预备储蓄、

养老储蓄等。在服务方式上，也一改其他银行常规，每逢节假日，办理储蓄业务的柜台照常营业，储户无论用上海通用银元还是各国银洋，或各地成色不一的银两，甚至铜钱、角子，均可存储，由此吸引了不少储户，使其实力大增，各种存款总额最多时达七百余万元，为其资本总额的七倍。辛亥革命前后，这家商办银行的创办者之一沈缦云曾资助过同盟会创办革命报刊和革命党人三十余万元，从而使这家银行更为著名。

由信成银行打头，此后几年，十余家华资银行陆续创办。仅 1907 年，就有几家银行创办，镇江人尹寿人创办信义银行，在镇江设总行，他处设十个分行。同年，浙江铁路公司因筹款兴办铁路之需要，创设浙江铁路兴业银行，后改称为浙江兴业银行，总行设在杭州，分行设在上海、汉口、天津、北京、南京、郑州等地。著名的交通银行也在这一年创办。交通银行是清政府邮传部于 1907 年设立，其开办宗旨主要是经营和管理邮传部所属轮船、铁路、电报、邮政各局的存款和国内外汇兑，以利各铁路借款的互相挹注融通，同时避免划汇镑亏之折耗过大。交通银行创办时资本银五百万两，分为五万股，邮传部认购二万股，其余三万股任由官民认购。因最大股东为邮传部，银行经营一直控制在政府手中，实际上成为仅次于户部银行的国家银行。此外，一些省办银行，像直隶银行、浙江银行、福建银行、四川银行等也纷纷创办，在 20 世纪初头十年里，掀起了中国人创办新式银行的一股潮流。

第二章

20 世纪二三十年代银行业的大发展

一　北四行之崛起

民国初年，即1914年7月，第一次世界大战爆发，在持续了四年三个月的世界大战期间，由于战争的缘故，各帝国主义国家忙于战事，一时无暇顾及在中国的经济侵略，这给处于萌芽状态的中国近代民族工业的发展提供了一个良机，许多工矿企业，特别是轻工企业，纷纷创办。据统计，1913年至1915年，平均每年注册开设的工厂为41.3家，1916年至1920年，则达124.6家。工业资本的扩大与运行，需要与之相适应的银行业提供信贷和资金的融通，于是民族资本的新式银行也如雨后春笋般出现，自民国初年至1918年，在新开设的二十七家银行中，商办银行为二十二家。第一次世界大战结束后，新式银行的创办势头依然不减，从1918年至1925年，又开设新式银行一百零三家，每年平均开办银行十余家。在这些新开设的银行中，一些银行凭借实力和经营策略，营业稳步上升，成为金融界的佼佼者。在二三十年代的中国金融界，创办历史不长而声誉卓著者，首推"北四行"。

所谓"北四行"，具体指的是盐业银行、金城银行、大陆银行和中南银行，而其真正的内涵是指以盐业、金城这两家从北方城市起家银行为核心的四银行联营集团。

在"北四行"中，金城银行可谓是最能反映"北四行"

增长型特点的一家银行。创办于 1917 年 5 月的金城银行，其创立时间要比“北四行”中的老大盐业银行晚两年，当初创立时实收五百万元资本主要来自北洋军阀官僚的投资，然在创办后资本结构逐渐变化，军阀官僚所占股份从最初的 90% 以上降至 50%，金融工商业者等个人持有的股份逐渐上升。为确保投资安全，银行专门聘请著名经济学家刘大钧担任顾问，开展信用调查，了解市场信息。在放款方面，金城银行注重向民族工商业放款，如 1919 年工商放款总额为八十三万元，1927 年增至六百八十六万元，其中 80% 以上投放于棉纺、面粉、火柴、油漆等轻化工业企业及煤矿企业，20 年代末至 30 年代初更直接投资创办各种企业和金融业，如 1929 年独资创办太平保险公司，接办天津航业公司，1936 年与开滦矿务局、中兴煤矿公司合组开兴成煤业公司。这一系列的投资活动，使金城银行利润增长幅度居同业之前列，成为中国最重要的私营银行之一。



金城银行

“北四行”中的大陆银行经营也颇具特色，一是大力经营仓储业，一是广泛吸收小额储蓄。大陆银行于20世纪20年代先后在天津、汉口、上海三大城市建立仓库，其在天津建立的仓库规模和容量为最大，大量收存天津出口的原棉、纱布、土特产和进口的面粉、棉花、小五金等物资，货主凡持该行仓库所出栈单向该行抵押借款可给予优惠，为此深受工商界欢迎，仅每年抵押贷款一项即达一千余万元。而大陆银行开设的几种储蓄中，有一种特种储蓄，一次存入一百七十一元五角五分，定期十五年，到期可得本息一千元，此项储蓄对于养老、丧葬、子女教育、婚嫁等皆很合适，因而吸引了大量储户。

就“北四行”集团而言，促使“北四行”在金融界崛起的关键人物是盐业银行总经理吴鼎昌，他因发起组织四行准备库和四行储蓄会而享有盛名。

盐业银行最初由袁世凯的表弟张镇芳得到袁世凯的支持于1915年在北京发起创办，创办后因额定的官股不到位等原因，经营不很景气。1917年7月张镇芳因出资二十五万元资助张勋复辟，在复辟失败后获罪被捕，几遭杀身之祸，吴鼎昌乃由盐业银行众股东推选担任总经理。吴鼎昌曾留学日本高等商业学校，担任过将大清银行改组为中国银行的监督和天津造币厂监督，并出任过段祺瑞内阁的财政部次长，在金融和理财方面颇有经验，因他主持，盐业银行稳步发展，并联合金城、大陆、中南三银行联合经营，崛起于金融界。

"北四行"首创性举措是建立四银行联营机制。1921年11月，经吴鼎昌策划，盐业、金城、中南三家银行达成联营协议，建立联营基金，开设联合营业事务所，半年后，大陆银行加入，形成北四行联营集团。一年后，北四行在联合营业事务所基础上建立四行准备库，联合发行中南银行钞票。

原来在北四行中只有中南银行有发行钞票权，而当时获北洋政府批准发行的中国银行钞票和交通银行钞票经过两次挤兑风潮后信誉一落千丈，相反外国银行发行的钞票因一般市民认为信誉高而充斥市面。吴鼎昌和金城银行的周作民等为了重振中国钞票的信誉，抵制外国银行所发行的钞票，认为有必要联合起来共同发行中南银行钞票。所谓四行准备库，就是按照当时北洋政府的规定，拿出六成现金，四成有价证券作准备。为确保中南钞票的顺利发行，四行准备库设立了专门保管准备金的机构，确保随时向客户兑付现银，并定期请会计师查账查库，将钞票流通情况及准备金金额每星期向公众公告一次。这使中南银行的钞票很快赢得社会信任，在全国顺利流通，四行的发行额因此与年俱增。1923年至1927年，发行额由一千四百多万元增至一千七百多万元，增长23.17%。"北四行"通过这一举措，扩大了资本经营量，为银行业务的发展起了重要作用。

"北四行"另一个重大金融措施是创办四行储蓄会。

早在20世纪初，就有外商在上海、天津等大城市开办万国储蓄会，以有奖储蓄来吸引社会上的小额存款，积少成多，然后以储户的资金去进行外汇、公债、房地产等投

机活动，获取利润。外商之所以能在储蓄业务中如此活跃，皆因我国旧式钱庄、票号从不经营储蓄业务，而此时新开设的华资银行经营储蓄业务的也不多，同时辛亥革命前后国内政治、经济形势的瞬息万变，促使那些皇室贵族、军阀官僚、洋行买办多将款存入有奖储蓄。出于向外商银行争夺储蓄市场，为自身的发展寻找另一条途径的愿望，1923年初北四行决定设立四行储蓄会，由四银行作为基本会员各存储金二十五万元，开展储蓄业务。新开设的四行储蓄会推出了五种不同形式的储蓄，采取既付利息又分红利的方式，利息和红利两者合计要高于一般银行的存款利率，因此很快吸引了大量储户，开办当年即吸收储蓄存款四十三万余元。第二年为三百万元，第三年又翻一番，到1927年，达一千七百多万元，比创办之初几乎扩大四十倍。大量储蓄存款的急剧增加，给四行储蓄会开展放款业务和进行各种投资活动创造了极为有利的条件，利润也因此大幅度递增，居全国金融企业之榜首。

1931年，四行储蓄会以四百二十万两银子购入上海闹市中心二亩七分一块地产，建造了远东地区最高的大楼国际饭店。这幢造价昂贵高二十四层的大楼，设计新颖别致，施工精细，装饰考究，气派非凡。特别是建在地下的四行储蓄会保管库，为达到防盗、防火、防震要求，采用当时最新的设备，比如一扇库房大门，厚二十四吋，重三十二吨，却开启自如，门上装有密码锁，密码组合可达几万种，堪称世界之最。整个库房设备之新，建造之坚固，在当时

上海为首屈一指，被称为远东最坚固、最华丽、最完备的保管库工程。四行储蓄会建造的这幢摩天大楼，作为“北四行”雄厚实力的实物广告和民族金融业振兴的标志，耸立在上海的闹市中心，独领风骚。

二　异军突起的南三行

在“北四行”蓬勃发展之时，南方地区以江浙财团为背景创办的新式银行也不甘落后。在众多新开办的银行中，有“南三行”之称的浙江兴业银行，浙江实业银行和上海商业储蓄银行是其中的佼佼者。如果说“北四行”在金融界的影响主要以集团联营来表现的话，那么“南三行”则主要以不同的经营特点和业绩而闻名于金融界。

浙江兴业银行创办于1907年，其创办与一般银行有所不同，它是浙江民众在同帝国主义、清政府争夺路权的斗争中产生。原来早在1898年，英国方面同清政府草签苏杭甬铁路借款条约，规定由英商怡和洋行与汇丰银行合组的中英银行公司提供借款一百五十万英镑建造苏州经上海、杭州至宁波的铁路。1905年，浙江一些开明绅商为夺回路权，成立全省铁路公司，开展抵制向外商借款、由民众认股的爱国筑路运动，不久股本认足，主持人考虑到当时杭州只有几家小钱庄，资力不充裕，便计划附设银行，取名为浙江铁路银行。后来众股东担心股本界限不清，决定将

银行改为股份制，独立于铁路公司之外，遂定名为浙江兴业银行。在浙江兴业银行股本中，中小商人承购股本占14.3%，普通工人、学生和一般市民承购占20.4%，在一开始即显示了与其他银行的不同。1907年10月27日，银行在杭州保佑坊正式开账营业。第二年8月，在上海大马路设置分行。1915年叶揆初担任董事长后，即着手修改银行章程和储蓄规程，扩充资本，在各地增设分支机构，还进行一些人事调动，颁布奖励制度。经过这一系列改革，浙兴银行面貌大为改观，逐步进入鼎盛期，吸收的存款大幅度上升，从1915年的438.5万元发展到1926年的3 312.1万元，1918年至1927年间，其存款额五度在全国商业银行中居首位。这一切，全靠浙兴银行坚持信用至上的经营方针。当时其他大银行发行钞票，均以常规的现金四成、债券六成作准备，浙兴却坚持以百分之百的现金作准备，在社会上建立了良好信誉，吸引了众多客户。在放款方面，浙兴银行坚持贯彻振兴实业的宗旨，放款时对一些较著名的民族企业给予优惠照顾。如近代著名实业家张謇在南通创办大生纱厂时，急需头寸，专程来沪同浙兴商议，浙兴上海分行经理樊时勋在本身资金不宽裕情况下贷款二十五万两，对大生纱厂的开业起了关键性作用。其他一些著名的民族企业家，如范旭东创办永利制碱公司，穆藕初在郑州经营豫丰纱厂，荣宗敬、荣德生经营几家面粉厂，都因得到浙兴银行及时放款而得以发展。有时浙兴明知这笔放款不能如期收回，但为支持民族工商业，不惜放款，有时

甚至给濒临倒闭的企业予以“雪中送炭”，帮助恢复元气，使之能同洋商企业抗衡。据统计，曾先后有六百余家民族工商业得到浙兴银行的放款，其中二十余家面临危境的企业因及时得到放款而获解救。由于同民族工商业关系密切，浙兴银行被一些民族企业家称为“我们企业自己的银行”。



浙江兴业银行旧址

“南三行”中的老二浙江实业银行由官商合办的浙江银行演变而来。1908 年清政府在浙江设立官钱局，1909 年改组为浙江银行，代理省库，总行设在杭州，次年在上海设立分行，辛亥革命后经过改组，于 1912 年改称为中华民国浙江银行。1914 年春，中国银行在杭州设立分行，北洋政府财政部电令浙江省府将金库移交给中国银行管理，浙江银行乃于 1915 年 6 月改组为浙江地方实业银行。1919 年，由留学日本学习过新型银行管理的李馥荪和陈朵如对银行内部管理实施全面改革，使银行以新的面貌出现。1923 年，经商股代表据理力争，达成官商分营协议，决定将在浙江省境内的杭州、海门（今椒江市）、兰溪三行划为官股，改

组为浙江地方银行，上海、汉口两行划归商股，定名为浙江实业银行。1923 年 4 月 23 日，浙江实业银行在上海正式挂牌。浙江实业银行分设后，业务发展很快，特别是同外商的业务往来十分活跃。李馥荪等聘请外商担任银行董事，通过他们去兜揽外商存款，第一次世界大战后曾招揽一批德商存款户，还有一批德国在华人员也通过实业银行存放或转移财产。浙江实业银行一直重视储蓄业务，认为银行不仅要吸取各类巨额存款，也要广泛吸收社会上各种闲置的零星资金。1919 年陈朵如应用商业复利计算法，开创了一种新的储蓄存款方法：每月存入一元，十五年到期，可拿到本息 504.62 元。当时在报纸上一登广告，即大受储户欢迎，仅半年多，存款余额增加六百万元，由此引起其他银行竞相仿效。浙江实业银行在资金运用方面也有其特点，即经营面很广，诸如证券、地产、商业、企业等无不参与。特别是其经营国外汇兑，在上海华商银行界十分突出。1919 年该行创立金币部，专门聘请外籍行家讲授业务知识，不久即独立经营外汇业务。李馥荪凭着在日本留学时的关系，曾与日本第一银行磋商，使之成为浙江实业银行第一家通汇往来户，此后又与欧美各国银行建立通汇关系。第一次世界大战结束后，许多德商来上海复业，浙江实业银行因长期与德商发生业务往来，德商西门子、美最时、礼和、谦信洋行提供的外汇被用作进口押汇，使浙江实业银行获利极为丰厚，积累了可观的外汇资金。

“南三行”中排行第三的上海商业储蓄银行（又称上海

银行），可谓是“南三行”中的佼佼者。


上海商业储蓄银行

1915年6月创办的上海商业储蓄银行，当时被称之为“小小银行”，因为它额定资本只有十万元，行员七人，规模只不过相当于一家大钱庄。同那些大银行相比，其资本实在是少得可怜。国家级的中国银行及交通银行且不说，私营的浙江兴业银行资本是七十五万元，盐业银行是一百五十万元，中国通商银行是三百五十万元，相比之下，简直是天壤之别。即使是这十万元资本，也筹之不易，多是发起人庄得之、陈光甫通过私人关系凑集起来。然就是这一家当时上海银行界资本最少的银行，在创办后资本积累即异常迅速。1915年底，上海商业储蓄银行存款余额为五十七万元，1926年已达三千二百四十四万元，十二年间增加五十六倍。与此同时，十二年来获净利润三百五十五万元，平均每年盈利率达到20%以上。上海商业储蓄银行发展为何会如此迅速？这同其别具一格的经营方针不无关系。在业务活动中，上海银行强调“服务社会”，提出“人嫌细微，我宁繁琐”，“人争近利，我图远攻”的口号，想尽办法吸引客户。它开设一元起存的储蓄，制作各种储蓄盒交存户使用，开办“礼券储金”，在大中学校代收学费，在教会中吸收外国人的外币支票转作存款，对存户的汇款手续费减免或免收，等等。当初一元起存的储蓄刚开始时，有一个人拿了一百

元钱要求开立一百个一元钱的存折，上海银行照样办理，可见其不嫌其烦的经营作风。正是这种经营风格，使它的存款总额逐年增加，创办后仅四年，存款额已达六百十六万元。大力拓展国际汇兑业务，是上海银行聚集资本的另一条重要途径。上海银行开展汇兑业务的对象侧重于外国在华企业，诸如美孚、德士古、亚细亚石油公司、英美烟公司、卜内门洋碱公司等，这些企业为推销商品和收购原料，常有款项从内地汇到上海，或从上海汇到内地，上海银行便对这些企业经手人进行拉拢，千方百计承做这些有相当实力的外资企业的汇款业务，以增强自身的实力。

上海商业储蓄银行的超速发展，创办者陈光甫设计的管理方法的应用也是极重要的原因。1930 年至 1933 年，为将业务辐射到全国，上海银行增设四十处分支机构。其在中小城市设立机构时，一般采取比较灵活的方式，如有的地方先派驻一两个人办理一些汇兑业务，有的则先设立堆栈和仓库，同时办理银行业务，有的委托其他金融机构代理某项业务，也有先挂筹备处牌子，实际已开展正式业务，有时还以它的附属企业中国旅行社充当银行的开路先锋，由此给业务发展带来极大便利。1934 年是上海银行历史上设机构最多的一年，而这一年它的汇款总额累计达四亿多元，超过任何一家私营银行。在上海银行大扩展的十年中，仅汇水和兑换收益就达一千五百多万元，占营业总收入的 38%。上海银行业务的迅猛发展和金融实力的显著增长，在某种程度上反映了 20 世纪二三十年代新兴的江浙财团的发展历程。

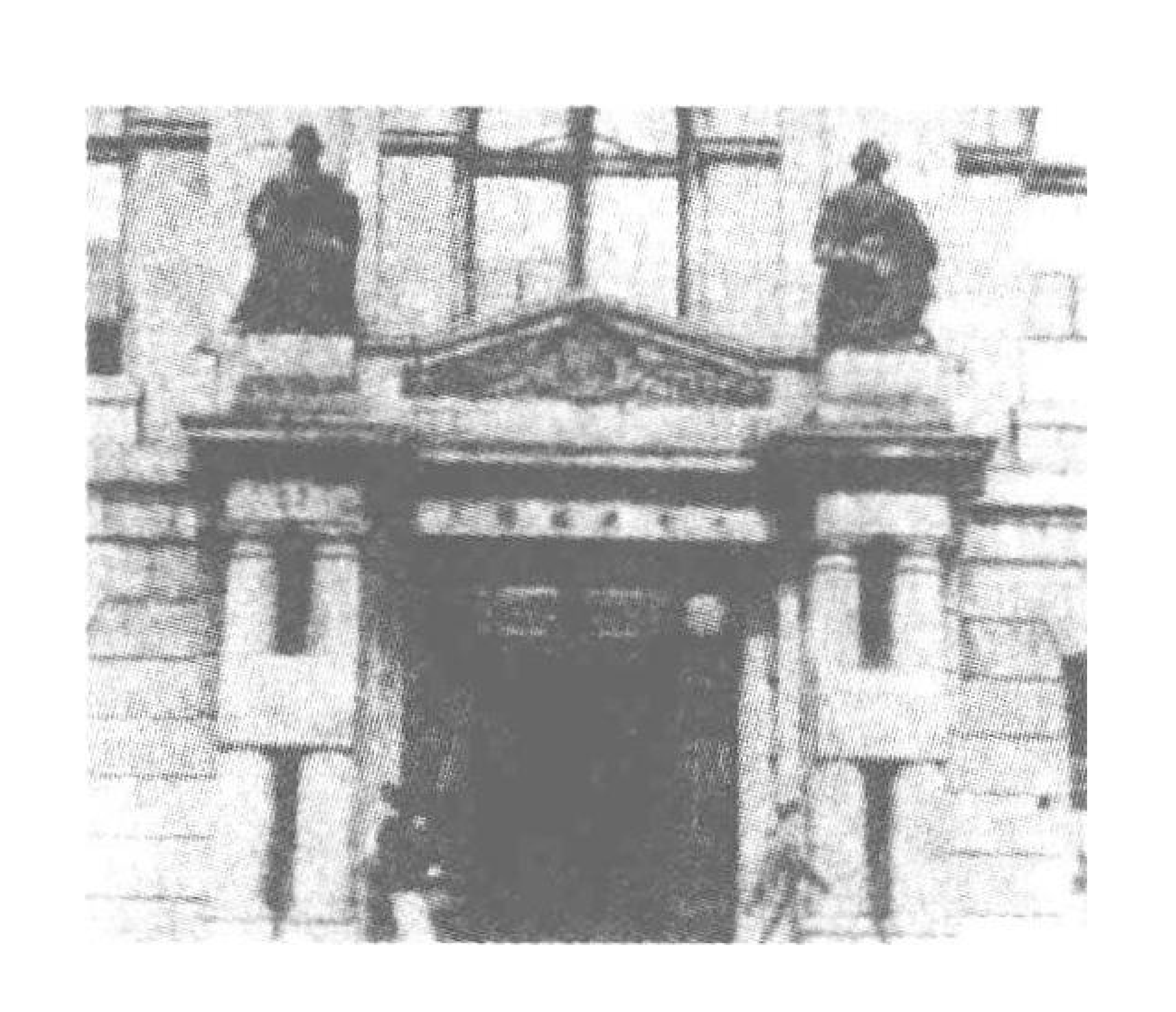
三　四行两局金融体系的建立

20世纪二三十年代，在银行业普遍发展的情况下，由于政权更替，特别是1927年国民党政权建立后，国家所控制的银行发生了重大变化，逐步形成中、中、交、农和中央信托局、邮政储汇局这一官办四行两局的金融体系，对中国金融行业的发展产生重大影响。

早在1924年8月，孙中山领导的广东革命政府曾在广州设立中央银行，1926年北伐军攻克湖南、湖北后，于1927年1月在汉口设立中央银行分行，但名曰中央银行，由于统治范围有限，实际上属地域性银行。1927年7月国民党南京政权建立后不久，即颁布了《中央银行条例》，次年10月6日又公布了《中央银行章程》，11月1日中央银行在上海外滩已停业清理的华俄道胜银行旧址正式开业，额定资本为二千万元。为筹集开办资本二千万元，国民党政府财政部以“建设金融事业”名义，于10月份发行十七年金融短期公债三千万元，而最后拨给中央银行的，除现款一千零四十万元外，其余为十七年金融短期公债票一千一百十万元。根据《中央银行条例》，中央银行特定为“国家银行”，享有发行钞票、铸造硬币，代理国库收支、经办公债发行和还本付息、经营外汇业务，以及领导和管理所有商业银行等特权，所以它又是“银行的银行”。国民党政

府把中央银行设在并非首都的上海，自有其打算。因为一段时间以来，上海一直是长江以南地区最重要的金融中心，同北方的金融中心天津相比，上海有着更多的外国银行机构、华资银行和钱庄，因此控制了上海金融界，等于有了最大的聚敛财力的来源。

中央银行建立后，第一任总裁，当时任财政部长的宋子文为加强其地位，采取了多项措施。首先利用行政命令，训令各税务机关等将中央银行发行的印有上海地名的一元、五元、十元、五十元、一百元五种兑换券与现金一律通用，不得怀疑和歧视，由此扩大了中央银行纸币的发行额。其次是规定财政部所辖各机关所有公款均应转存中央银行，解缴税款，也应交由中央银行汇解，同时还命令海关总税务司和盐务稽核所必须将税款存入中央银行。再次是在各种金融业务上给中央银行享有其他银行不能有的特权，如1930年2月海关进口税以金单位计算后，宋子文指令由中央银行发行关金券，并规定所有江海关进口税，一律以中央银行发行的海关金币本票或保付支票完纳，这就把以前历来由外商银行经办的内外债还本付息中的汇兑业务，定为中央银行的业务范围。靠着政府给予的种种特权，中央银行在成立不久业务便有很大的发展，从1928年至1933年，资产总额增加近十倍，存款增加近十七


中央银行

倍，货币发行增加近七倍，纯收益增加达六十倍。至1933年上半年，除上海总行外，在南京、汉口、天津、济南、厦门、杭州设立了分行，在南昌、福州、洛阳、九江、芜湖、蚌埠、镇江、扬州、郑州设支行，并在纽约、柏林、日内瓦、伦敦、巴黎设立了代理处，成为金融界巨头。

中国银行和交通银行本来是两家历史悠久的银行，中国银行的前身是创办于1904年的大清户部银行，辛亥革命后改组为中国银行，在北洋政府期间，因政府滥发钞票，信用下降，曾引发中国银行和交通银行挤兑风潮，经中国银行上海分行抵制北洋政府的停兑令，渡过艰难的挤兑风波后，中国银行才摆脱了北洋政府的控制，至1923年，中国银行中商股比例占99.75%，成为独立的商办银行。1928年10月，国民党政府以加入官股五百万元作为交换，批准中国银行改为政府特许的汇兑银行。中国银行成为经营国际汇兑的专业银行后，积极扩充侨汇业务，并陆续建立国外直接通汇处六十三个，特约代理店九十三家，为外汇业务的发展奠定了基础。至1934年，中国银行存款总额已达五亿四千六百六十九万元，放款为四亿一千一百九十五万元，钞票发行额为二亿零四百七十一万元，其实力超过已成立六年的中央银行。对此1935年3月上旬蒋介石经过同孔祥熙、宋子文在武汉的密谋，决定通过改组中国银行来加以控制。3月30日，中国银行召开股东会，被迫接受增加官股一千五百万元，连同1928年加入的五百万元官股，至此官股与商股各半，同时推选由财政部指定的宋子文为

董事长。从此，中国银行可谓完全听命于国民党政府，实际上成为政府银行之一。

交通银行自 1908 年初正式开办以来，历经北洋政府时期两次挤兑风潮，曲曲折折，发展至 20 年代，元气逐渐恢复，在金融界的地位也日趋巩固。为控制交通银行，1928 年 11 月，由财政部长宋子文宣布对交通银行增加官股二百万元，实际仅拨付民国十七年金融短期公债票一百万元抵充，同时将交通银行的官股股票寄存于中央银行业务局保管，并指派唐寿民等三人为官股董事，参与银行的重大决策活动，经宋子文审定的《交通银行条例》又规定银行总管理处设于上海，使之置于南京国民政府的控制之下。1935 年，国民党政府同样拨出一千万元作为官股加入交通银行资本，至此官股已占 55%，超过总资本的一半，交行再次改组，宋子文指派胡笔江为交行董事长，从而更加严密地控制了交通银行。



交通银行 1927 年拾圆纸币

1935 年 9 月，国民党政府掌握金融、财政大权的宋子文、孔祥熙经过同英国派来的财政专家李滋罗斯洽谈，决定对币制实行改革，由中央银行统一发行纸币，中国银行和交通银行作为中央银行的助手，有限制地继续发行纸币，这年 11 月 4 日，以中央、中国、交通三银行发行的钞票为法币制度实行，中国银行和交通银行从此正式成为国民党政府金融体系的成员。

1935 年 6 月，国民党政府公布《中国农民银行条例》，将豫鄂皖赣四省农民银行改组为中国农民银行。豫鄂皖赣四省农民银行，最初由豫鄂赣三省剿匪司令部所设的农村金融救济处改办而来，其原始资本来自三省将鸦片公卖所得的钱财，1933 年该处改组为豫鄂皖赣四省农民银行。中国农民银行成立后，资本由一千万元增加到六千万元，蒋介石自任董事长，不久国民政府特许该行发行的货币为法币。中国农民银行主要为蒋介石所控制，有人说该行是蒋的“个人外库”，据统计，仅 1935 年到 1936 年，蒋打电报向该行支用的款项就达一亿元以上。

1935 年 10 月 1 日，由中央银行特拨资本一千万元，成立中央信托局，总局设在上海，在南京、北平、天津、青岛、重庆、汉口、广州、济南、西安、兰州、成都、贵阳、昆明、长沙、杭州等地设立分局，其业务范围十分广泛，涉及信托、储蓄、保险、收购出口物资、采购军火等，由中央银行直接领导，在资本运用上可以随时向中央银行透支。孔祥熙对设立此金融机构曾作过一番解释，说中央银

行事务众多，又限于国家银行的地位，许多事在事实上和手续上有诸多不便，故特在中央银行之下组设一个信托机构，承办一切信托业务。此话道出了中央信托局的性质。

四行两局体系中最后一个机构是邮政储金汇业局，成立于1929年3月，创办初期隶属于国民政府交通部，其经营业务与一般商业银行无异，尽管如此，因它没有资本，既无股东，也不分红利，金融界有不少人不以为然，认为它非驴非马，是个畸形机构。1933年后邮政储汇局的业务发生了很大变化，除了经营储蓄和汇兑，还增设保险处，专营人寿保险，抗战开始又创办华侨汇款业务，吸收大量外汇，为此受到银行界的注目，终于确定了其国家行局的地位。宋子文曾得意地透露，建立储汇局最为上算，只花小力气就抓住了大机构，取得了大效果。

30年代中期，通过一系列计谋和行政手段，国民党政府建立了以中央银行为核心的四行两局金融体系。到1936年，在全国二千五百多家银行中，中、中、交、农四银行的资本占全国银行资本的42%，资产总额的59%，存款的59%，发行钞票的78%，纯收益的44%，其实力已发展到可以通过金融手段左右全国的金融局面，控制整个金融市场的程度。

四　银行团体和金融辅助机构的创设

随着华资银行业的兴旺，由银行组成的金融团体也应

运而生。

辛亥革命后，在上海的一些银行家，如中国银行上海分行的张嘉璈，上海商业储蓄银行的陈光甫，交通银行上海分行的钱新之等，因均是出洋留学归来之士，他们在国外学到不少西方金融专业知识，回国后投身银行业，对发展银行事业自有一番抱负。这些同行，起初只是借上海商业储蓄银行为活动场所，每天中午聚在一起，一边吃饭，一边讨论有关银行业务的各种问题。当时既无章程，也没有推选会长，只能算是银行联合组织的雏形。1915 年 7 月，在上海的外国银行成立了银行联合会，这对华商银行是一大刺激。于是经过一番策划，由中国、交通、浙江兴业等七家银行垫款，买下了香港路四号的房产，作为固定会所。1918 年 7 月 8 日，在香港路四号召开了上海银行公会成立大会，正式订立了上海银行公会章程，选举了董事和正副会长，此时有会员银行十二家。

上海银行公会建立后，为健全银行营业规范，保障入会银行的利益，发展金融事业，振兴实业，做了不少实质性工作。比如 1919 年上海银行公会订立了公共准备金规则，规定由十二家会员银行缴足准备金现银三十余万两，以防金融市场不测之风险。1920 年 9 月，上海银行公会又订立银行营业共同遵守规则十六条，定名为“上海银行营业规程”，意在防止个别银行为图利而不择手段。1921 年 3 月，银行公会又联合银钱业，组织了上海造币厂借款银团，承售由财政部发行的国库券二百五十万元。借款专门用于上

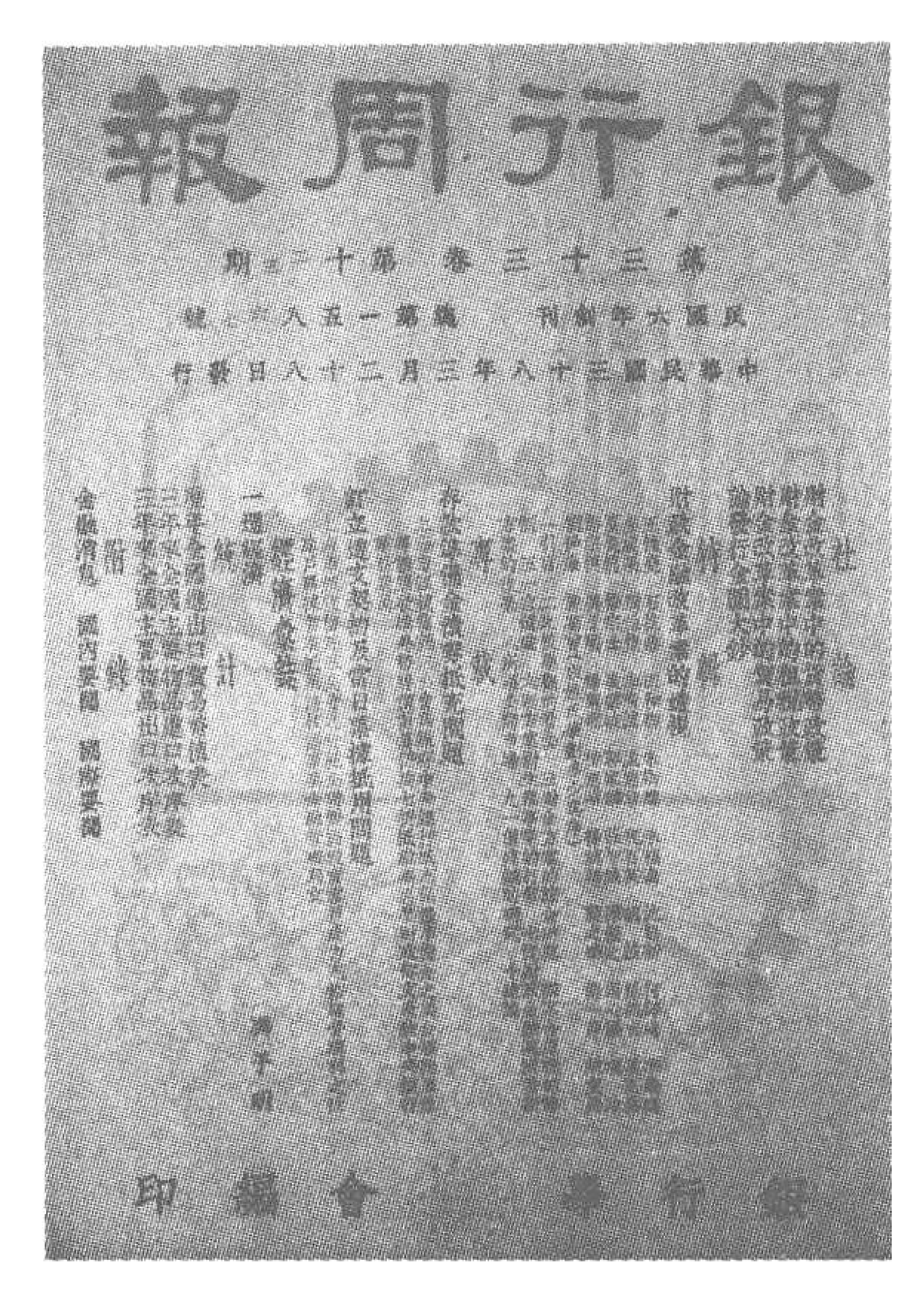
海造币厂建设，对统一铸造银元，改变上海地区币制混乱的状况，起了一定作用。1921 年 7 月，银行公会又组织了经募通泰盐垦公司债票银团，为通泰盐垦公司的发展认募债票三百万两，开创了我国金融史上银行认募发行公司债券之先例。

在上海银行公会成立的同时，天津、北京、济南等地的银行公会也相继成立，此后又有汉口、杭州、南京等地银行公会成立。1920 年 12 月 5 日，第一届全国银行公会联合会在上海开幕，此后每年均举行一次以上全国联合会会议，讨论有关银行业务的重大事项。1921 年 4 月 1 日在天津召开的全国银行公会联合会第二届会议上，决议建议政府废两改元，改铸旧币，并停止各地滥铸铜元。此建议虽未被政府采纳，但表明了全国银行界要求改革币制的鲜明态度。

各地的银行公会在发展过程中又创办了一些金融专业刊物。如上海银行公会办的《银行周报》，北京银行公会办的《银行月刊》，汉口银行公会创办的《银行杂志》等。其中尤以上海银行公会的附属刊物《银行周报》最为著名，从其创办到 1950 年 3 月停刊，总共出版了一千六百多期，发行量最高时达一万份。由于主持编辑《银行周报》的人士多留学过国外，具有近代金融专业知识，又富有民族自尊心，热心于推动和发展民族金融事业，因此《银行周报》常常刊登介绍国外先进金融制度的文章，如复式记账制度，现代会计制度，票据交换制度，公司注册制度，商标注册

制度，等等，报道国内金融市场行情，并对当时财政金融中的现实问题进行探讨，如针对当时币制紊乱，公债滥发，关税自主等问题发表了有相当见解的文章，由此促进了我国近代金融业同国际接轨。

30年代初上海票据交换所这一辅助金融机构的建立，是国内银行界在票据清算方面采用国际先进方法典型一例。


銀行周報

第三十三卷第十二期

民國六年創刊

中華民國三十八年三月二十八日發行

銀行學會編印

《银行周报》书影

早在1920年8月至9月，《银行周报》连续4期发表“筹设上海银行交换所之提议”的文章，呼吁改变当时落后的票据清算状况。原来在20年代，国内银行业发展虽已颇具规模，但银行同业之间的票据清算方式仍十分落后，没有专门的清算机构，要依赖汇划钱庄办理。银行是新兴近代金融事业，资本比钱庄雄厚，管理比钱庄科学，但票据清算却要借助钱庄来完成，这种怪现象反映了传统习惯在中国近代金融业发展过程中的严重性。在银行界一些有识之士的努力下，1932年3月16日，成立了上海银行同业公会联合准备委员会，由二十八家会员银行推派十一个代表组成，联合准备委员会成立后，由各会员银行提供不动产和有价证券，交给准备委员会，该会再聘请中外专家估定价值，按价值的70%发行“公单”给会员银行。此后若各

会员银行遇头寸短缺，可按“公单”票面金额向准备会申请贷款。同时准备会又向中国、交通两银行以担保品进行透支，透支金额为二千万元，按当时价格约合黄金二十二万两。有了这一笔数额可观的准备金，为票据交换所的建立打下了基础。

1933年1月10日，新开设的上海票据交换所在上海香港路五十九号新建的银行公会大厦正式开业，交换场设在底层大厅，每一家交换银行有一只交换台，交换时间一到，铃声敲响，各银行票据交换开始，清算工作有条不紊地进行。这是中国近代金融史上完全以商业银行自身力量创办的第一家新型清算机构，它崭新的交换方法和完善的清算制度给银行带来极大便利，为此开业后参观者络绎不绝，此后南京、杭州、北京、重庆、成都、西安等各大城市也相继成立票据交换所。由于票据交换所集中清算，手续简便，方法科学，不仅省去原来通过汇划钱庄这一环节，节省了人力和时间，而且资金掌握在自己手里，不受别人掣肘，故深受各银行欢迎，至抗战前夕，参加上海票据交换所的银行达七十三家。上海票据交换所的建立，虽然比资本主义国家晚了一百多年，但它作为国内第一家票据交换所，实行了对旧式票据清算制度的改革，在中国近代金融史上有其重要意义。

另一个值得一提的金融辅助机构是中国征信所。所谓“征信”，简单说就是信用调查，即调查工商企业的资产负债、营业状况和信用程度，以此信息作为银行等机构开展

业务的重要依据。20 世纪初，信用调查在欧美和日本诸国已经十分流行。民国建立后，效法欧美，财政部在颁布《银行公会章程》时，第一条便规定银行公会应该办理征信机构。1921 年和 1924 年上海银行公会先后在全国银行公会联合会第二、第五届大会上提出设立征信所的议案，该议案虽为大会所接受，然因政局动荡，社会经济不稳而不果。直到 1932 年 3 月，才由中国银行、上海商业储蓄银行、浙江实业银行等五家银行共同筹建了一个信用调查机构，名曰中国兴信社。半年后，中国兴信社订立中国征信所章程，经过一段时间筹备，于 1933 年 6 月 6 日正式成立了中国征信所，吸收日商上海兴信社和美商商务征信所的调查人员为调查员。中国征信所成立伊始，就有各类会员五十家，其中除了众多华资银行外，像汇丰银行、花旗银行、横滨正金银行、卜内门洋行、怡和洋行等著名外资银行和企业也作为会员加入，到 1935 年底，在天津、汉口等地设立分所，共有会员 154 家。按照规定，会员缴纳不同的费用，可得到不同的服务。如每年缴纳会费三百元，每年可得到一百次调查报告，每年缴纳会费二百元，每年可得到五十次调查报告，等等。中国征信所的服务内容十分广泛，例如该所探得市场上发生重大变化，或商业上有欺诈行为及危险事项发生之消息，立即派专人调查，收集资料，分析原因、影响及救济办法，于最短时间内制成报告，分送各会员，如对会员发出报告后，发觉被调查内容及信用有新变化时，将自动通知该会员而不另外收费。凡非正式会员，

如对工商金融有疑难问题时，也可以委托中国征信所进行调查研究，提供咨询。中国征信所开办期间，每年发行各种报告约八百至九百份，自创办至1936年7月，共发行报告三万份左右，这些报告为金融企业提供了有益的服务，减少了一些银行因不了解情况而可能遇到的危机。

五　上海金融中心的形成

近代中国的银行业，在20世纪二三十年代处于飞速发展时期，据统计，1918年全国有华资银行近六十家，1925年发展为一百四十一家，1934年又增加为一百七十家。银行业在发展过程中呈现一种向上海集中的趋势，1918年二十七家华资银行中总行设在上海的仅六家，到1925年设在上海的银行则有三十三家，而1934年时全国一百七十家银行中已有五十九家银行设在上海，众多银行总行的开设，使上海外滩、四川路、江西路、宁波路、天津路一带成为银行集中的金融区。本来上海就是外商银行最早落脚的城市，许多外商银行长期从事国际汇兑及拆放款业务，并大量吸收存款，发行钞票，使上海的金融运营具有相当大的规模，而二三十年代华资银行向上海集中，更促使上海成为全国最大的金融中心。

清末民初，中国的政治中心在北方，两家最大的官办银行中国银行和交通银行总行都设在北京，不少商办银行

最初也将总行设在北京或天津，如1915年开办的中孚银行，1918年成立的东莱银行，1919年开办的中国实业银行，1927年开设的中国农工银行等。1927年南京国民政府成立后，采取了将政治中心同经济中心适当分离，把上海作为金融中心的方针，推行一系列政策和措施，大力加强上海的金融地位。1928年11月，南京国民政府首先将国家银行中央银行设在上海，而政府所在地南京仅设中央银行分行。与此同时，国民政府财政部又通过颁布重新制定的《中国银行条例》、《交通银行条例》，将这两家老牌银行的总管理处和总行由北京迁往上海，由此引发了北方许多大银行也将总行迁至上海的连锁反应，在30年代初达到高潮。1931年，新华商业银行、中孚银行、中国农工银行总行由北京迁至上海，1932年，中国实业银行总行由天津迁沪，1935年至1936年，"北四行"中领头的盐业银行、金城银行总行也分别由北京、天津迁至上海。正如金城银行总经理周作民所述："年来形势既异，而经济及金融重心，益觉专集于上海矣"，"同业中已先有将总行迁沪者，本行似难再缓"[①]。这样，至1935年，全国一百七十家华资银行中，总行设在上海的五十九家银行通过其在外埠分设的六百二十九个分支机构，数千个通汇点，构成一个以上海为枢纽的庞大金融网络。

---

① 转引自"近代上海金融中心地位的形成及其作用"，吴景平，《上海研究论丛》第九辑，第284页。

由于银行的集中，社会货币资本也大量集中在上海，1936年全国银行存款达四十五亿元，而上海所占比重达47.8%，几乎将近一半。全国银行利率和金融资产的行市也以上海为转移。全国各地的拆息牌价，均以每天上午上海所开出的拆息牌价为准，同时，全国各大商埠的汇兑行情，也根据上海的行情上下涨落。南京国民政府成立后发行的巨额公债绝大部分在上海承销，也反映了上海作为全国金融中心的地位。南京国民政府建立后的头十年里，为应付庞大的军政费用开支，弥补财政赤字，频频发行公债，1927年至1936年，共发行各种公债库券约二十六亿元，主要都由在上海的各大银行包括钱庄承销。30年代初，上海证券市场上公债库券为证券交易的主要品种，每年有二三十亿到四十多亿元的成交额。

另外，上海又是金银外汇的汇兑中心，上海是全国黄金、白银进出的最大吞吐港，外汇业务和国际收支频繁，外汇贮存在全国占极大的比重。在上海的中国银行、交通银行、上海商业储蓄银行、浙江实业银行、浙江兴业银行等银行都陆续设立了国际汇兑部经营外汇业务，并且从单纯的买卖汇票和电汇发展到押汇、信用证以及其他信用汇款，因此在20世纪二三十年代，上海已逐步成为国际汇兑中心，其规模虽不能和伦敦、纽约相提并论，但已同法国巴黎、德国柏林、日本东京的汇兑规模不相上下。

第三章

股票和证券交易市场

一　股票的出现和外商股票交易机构

股票，作为一种有价证券，是近代资本主义市场经济发展的产物。股票既是企业资本的一种表现形态，又是社会个人敛财致富的一种手段，它通过在专门金融机构的一次次交易，造成社会资金的不断积聚和分流，从而对整个金融市场乃至社会经济产生作用和影响。中国最早的股票，伴随着近代西方金融机构和新式企业在中国的创办而产生。

19 世纪中叶，在西方一些资本主义国家，一种以股份制形式筹集资金兴办企业的做法正受到人们的青睐，因为这种新的组建企业的机制，改变了以往以兄弟、亲族乃至家族出资的方式，出资人权益分明，风险与利益共存，没有任何感情上的纠葛，而且在资金不足时易于通过社会筹集到必需的资金。不久，刚开始在西方流行的这种股份制企业组建方法被一些精明的外国商人带到了中国的通商口岸。

19 世纪 60 年代初的上海，在外滩一带已是外商洋行林立，但此时他们的生意却不怎么好做。原来自 1860 年太平军占领南京后，长江中下游地区从事商品运输的传统的中国帆船几乎绝迹，上海通过长江同内地的贸易完全停顿，从欧美市场远道运来的纺织品大量积压在上海的仓库里，洋行欲到内地采购丝、茶等土货也无从谈起，不少经营进出口业务的洋行面临倒闭。但是，在几乎禁航的长江航道

上有一例外，那就是悬挂外国旗的船只却能畅通无阻地从吴淞口直抵汉口。个别洋行，凭着从美国购来的新式快轮，来往于上海汉口之间，获利不少。这时，一个名叫金能亨的美国商人看到长江航运业的潜在利润，决心采取西方股份制方法，集资创办一个轮船公司。1862 年 3 月，金能亨凭着他同一些外商、华人买办的关系，成功地筹集到一百万两银子，开办了近代上海（也是近代中国）第一家股份制企业旗昌轮船公司。公司资本分为一千股，每股一千两银子。根据公司章程，股权可以转让，公司的一切方针大计，均由股东年会决定。时隔不久，旗昌轮船公司的股票便在市场上露面。此时所谓的市场，实际上只能称为股票市场的萌芽状态，因为只有屈指可数的几种股票标价出售。据 1864 年一份铅印的《上海股票通报》所记，当时市面上有一家银行、八家保险公司和三家轮船公司的股票，旗昌轮船公司股票即为其中之一。但是很快新兴的股票就显示了其特有的魅力。旗昌轮船公司因经营有方，利润直线上升，1868 年 2 月，公司董事会决定按股本发放 50% 的红利，同时将股票折细为每股面值一百两银子。这年 9 月，公司又决定按股本发放 12% 的现金股息，于是引起股票价格猛涨，1870 年 11 月市价为一百零九两，次年 1 月升到一百二十二两，2 月初为一百二十八两，2 月中旬则为一百三十四两，该公司的股票因此成为市场热门货，一些外国洋行的大班、买办，包括一些精明的商人、官僚，都竞相购买。

随着股票交易的热门，专门从事股票买卖的行当也应

运而生。1869 年，在上海四川路二洋泾桥北堍，出现了第一家专营股票买卖的商号——英商长利公司，此后又有英商柯希奈·司密斯公司、苏利文·勃咨公司和格来享·安得生公司相继开办。这些商号名曰公司，实际上不妨称之为股票掮客，因为它们往往只有一两个办事人员，有的则是老板、伙计兼而任之。当时股票买卖的经手费无统一标准，往往是临时约定。

19 世纪八九十年代，在上海的外商股份制企业日渐多起来，像上海自来水公司等企业因业务发展，公司总部由伦敦等地迁往上海，市面上股票品种多，投资者购买热情也高。据 1881 年英商上海自来水公司第一届股东大会报告，要求入股者远远超过既定的股票份额，当时报纸也报道，上海股份风气大开，每一新公司起，千百人争购之，以得股为幸。在这种形势下，1891 年西商股票掮客联合组织了一个公会，名曰“上海股份公所”，该公所制定章程，规定每个会员须交入会费二十五元，另外交常年费十元，主要用于印刷有关文件和公会租赁房屋。1896 年至 1897 年，上海市场上二十多种外商企业股票，一半以上面值升水，像上海兰开烟草公司股票，一年之中升值四五十两，上海自来水公司、鸿源纱厂等因盈利丰厚，股票升值幅度也大，股票买卖因此颇为兴旺。1898 年上海股份公所重行修订章程，规定会员常年费为三十元，入会费增至三百元，公所特设一个专职书记办理公所事务。

1900 年，上海股份公所在英商总会内租了几间房间作

为所址，从此上海股份公所算是有了固定的场内交易场所，结束了以前在英商总会大厅内或在汇丰银行的阶梯上站着进行交易的日子。两年后，因英商总会的房间光线太暗，夏天蚊子又多，在那里进行股票交易实在不是一件愉快的事，于是公所又搬至亚当姆逊拜耳行，此时公所已统一规定股票交易收取的佣金为每笔交易额的百分之一，由出售股票的卖主支付。

1903 年，上海股份公所中有成员提议将公所改组为上海证券交易所，获多数成员同意，便于次年按照香港《股份有限公司条例》在香港注册，定名为 The Shanghai Stock Exchange，华文名称为“上海众业公所”。此时公所有会员五十人，入会费规定老会员每人一百两，新会员除了要有财产达一千两以上的三人作保外，还必须在公所的书记处存现银五千两或价值五千两的有价证券。1909 年上海众业公所迁入外滩一号，规模已非昔日可比，经营的证券种类有中国及远东各地外商企业股票和债券，南洋各地的橡皮股票，中国政府的金币公债，上海租界当局发行的债券等，尤以外商企业股票和橡皮股票为交易大头，其经营规模在远东地区也算数一数二。

二　华商股票交易机构的曲折发展

19 世纪 70 年代至 80 年代初，外商在上海开办的洋行

日益增多，1870 年时上海的外商洋行已有二百多家，通常每家洋行雇佣一至几个买办，因此买办数量也与日俱增。在为洋行服务过程中，买办积累了大量财富，据统计，大买办商人一般都拥有近十万两银子的资产。在外商纷纷开办近代企业的刺激下，不少买办，包括一些得风气之先的富商和官僚，也仿照西方股份制企业方式，通过发行股票，向社会集资，创办新式企业。一时间，轮船招商局、上海机器织布局、中国电报局、上海机器造纸总局、裕泰恒火轮面局（即机制面粉厂）、驳船公司、公平丝厂等几十种华商企业股票出现在股票市场。于是，在 1882 年 9 月，上海平准股票公司宣告成立，这在当时无疑是件新鲜事。这家专由华商经营的股票公司在《申报》登出大版广告，向众人宣传平准股票公司开办宗旨。公司广告说，今特设平准股票公司，对几方面有利：一是平准公司可以确访那些新办公司的底蕴，广采舆评，持平股票定价，使之跌涨在宜，利于各公司。二是初来沪者人生地疏，欲购股票苦无门路，平准公司则每天将股票牌价挂出，购者一目了然，利于购票者。三是市场上传说的股票跌涨行情往往使股票持有者心慌神乱，而有了平准公司，市场上流传的讹言不攻自破，利于股票收藏者。四是平准公司办理股票抵押业务，使那些急需现钱的持股者既可以救急，免致受人挟制，又利于保持股票原价而不受损失。五是各公司创办旷日持久，难以快速见效，即使囤积货物，也有难于脱手之虞，而创办平准公司不需仓栈，也不用大资本，开销省而收效大，利

于本公司。这一番宣传，打动和吸引了不少顾客。

上海平准股票公司设董事数人，正副执事二人，专职处理公司事务，此外还雇佣账房二人，跑街二人，翻译一人，书记一人，庶务一人，学徒二人，在当时上海，也算颇具规模。公司开办后，每天将各种股票市价写在挂水牌上，告之于众。凡在该公司买卖股票，均由公司给予发票，三个月后，凭发票至公司扣还回佣百分之二十。公司还每隔几天在《申报》上公布各种股票的价格，最多时品种达三十余种。人们购买也颇为踊跃，不少股票价格均超过面值，像轮船招商局、开平煤矿股票，每股（面值一百两）升水在两倍至两倍半，湖北长乐、鹤峰、热河平泉等铜矿股票也都升水在一倍半左右。有一个曾经在上海呆过，1882 年 11 月间再次来到上海的外国侨民，当他一抵达上海后，便对当地居民话题无一不同股票的行情有关而感到惊讶不已，可见当时股票买卖已成为社会热点。

但是，毕竟当时以招股方式向社会集资创办的华资企业在国内尚属首创，除轮船招商局等少数大企业经营效益较好外，不少中小企业，特别是地方各省兴办的企业，在管理和技术上均缺乏经验，前途殊难预测，加上许多热衷购买股票者的钱，并非是自己的余资，不少是闻购股票有利可图，临时向钱庄等处借来，故经不起风吹草动。1883 年年中，上海金融市场出现颠簸不定的征兆，市面上银根紧俏，股票市价受此影响，连续下跌。这年 7 月，市价曾经

达到二百十六两的开平煤矿股票，只卖到一百二十两，到了10月，又跌到七十两。原先市价为二百六十两的轮船招商局股票，此时也只值九十两。至于各省办的矿业公司股票，均跌入低谷。此时又恰逢中法战争升级，动荡的时局加剧了金融行情的波动。10月上旬，上海北市两大钱庄首先倒闭，接着经营地产的富商徐润和大丝商胡光庸相继破产，到这年冬天，一场金融危机席卷整个上海，各种金融和贸易活动因此几乎全部陷于停顿。方兴未艾的中国民族资本近代企业受到沉重打击，开场很好的上海平准股票公司也因此夭折，华商企业股票从此一蹶不振，直到二十年后，才缓缓地走出这个阴影。

清朝末年，“设厂自救”和“抵制外货”的呼声迫使清政府放宽了对民间自办企业的种种限制，民族资本企业因而有了一个短暂的发展，像上海商务印书馆、南通大生纱厂，其集资的股票又开始在社会上流通。同时国人为争回路权，自办铁路热潮兴起，商办的浙江铁路公司、江苏铁路公司、粤汉及川汉铁路公司先后成立，向社会广泛招股，股票买卖重新转热，这吸引了一批人从别的行业转向经营股票交易。光绪末年，由上海绅商王一亭、郁屏翰率先在南市关桥创办“公平易”股票商号，此后又有孙静山在九江路开出“信通公司”，成为经营股票买卖的专业户。同时，那些兼营股票买卖的掮客常常每天上午在四马路（今福州路）大新街（今湖北路）转角处的惠芳茶楼聚会。这种聚会名曰“茶会”，实际上大家互通信息，一面在品茗之

际拍板成交。来茶楼求购股票者，多是些拥有游资的茶商、丝商和洋行买办。下午，兼营股票交易的掮客则各奔东西，或为各客帮（如京津帮、广东帮、本帮）票号、钱庄兜揽生意，或回自己的商号经营本业。这就是人们称之为华商股票交易的“茶会时代”。

茶会时代的股票交易，尚处于原始状态，一切交易都是现货，没有约期和定期买卖。一些零星交易，往往是先由掮客买下，等到集成一笔整数，再转售他人。假如碰到数额较大的卖主，掮客财力不足，便由出售人委托掮客代觅买主，待找到合适的买主，交易成功，掮客再收取一定的佣金。

1914 年 7 月，一些转为专营股票买卖的掮客备文呈请农商部批准，仿照西商上海众业公所形式，成立上海股票商业公会，会所设在九江路渭水坊，同时附设了一个股票买卖市场。此时股票交易方式比茶会时代有所发展，除专设市场外，公会还作出如下规定：（1）各会员每日集会交易时间固定在上午九时至十一时。（2）收取佣金的标准统一，凡记名股票，因交易手续繁复，故佣金按票面值每百元收取一元或五角，不记名股票，因交易手续简便，收取佣金为 0.25%。（3）每日会员集会结束后，仿照西商众业公所做法，由公会根据当日成交价，编制行情单，分送给各会员。（4）交易范围分现货和委托买卖两种，后者因数额较大，由出售者规定最高或最低限价，在买卖确定后于当天下午交货，又称代客买卖。当时上海股票商业公会经

营品种繁多，光公司股票不下二三十种，其他还有公债票、铁路证券、储蓄票、印花税票等。

民国五六年间，正值第一次世界大战打得难分难解之时，国内华商企业乘隙得以发展，各种公司股票行情看涨，政府发行的公债信用也甚巩固，故各种股票交易十分兴旺。但不久段祺瑞政府在日本帝国主义鼓动下，积极策划参加第一次世界大战，将民国元年六厘公债未发行部分拨充军费，结果政府信用丧尽，引起公债市价暴跌，此后北京中国银行和交通银行因为北洋政府垫付借款滥发钞票，引发挤兑风潮，北洋政府令中国银行和交通银行停兑，而在上海的中国银行分行却对停兑命令进行抵制，声誉因此大振，这使上海股票商业公会的会员竞相争做中国银行和交通银行京钞的定期买卖，虽成交数额不太大，但在中国证券交易史上可谓开期货买卖之先河。

上海股票商业公会成立之初，仅有会员十三家，到1920年，发展到五十余家，当时在福建路、九江路和汉口路一带，股票公司林立，形成颇为热闹的华商股票市场，然因会员资金微薄，也没有有力银行的支持，故公会所做股票和公债的行市无法在《申报》等当地报纸刊登，同时又面临历史悠久，实力雄厚并享有特权的上海西商众业公所的激烈竞争，只能是苦心经营，多方周旋。尽管发展曲曲折折，华商股票经纪人在多年实践中也逐渐积累了经验，总结出一套交易方法和规章，从而为20年代初正规化证券交易所的建立打下了基础。

三　二三十年代硝烟弥漫的证券市场

民国初年，北京政府农商部召集全国工商界著名人士商讨创办和开设本国证券市场问题，在此基础上，1914 年北京政府颁布了中国第一部交易所法《证券交易所法》，为近代证券交易所的建立提供了法律依据。1917 年初，孙中山曾联合上海著名绅商虞洽卿等人筹办上海交易所，想以交易所的营业收入作为革命活动的经费，后因护法战争开始而中止。同年 12 月 1 日，由日本人办的上海取引所（交易所）开办，经营有价证券及棉纱棉布、金块等交易，这刺激了民族资本家加紧筹办华资交易所的积极性。1920 年 7 月 1 日，由虞洽卿、闻兰亭等人筹办的上海证券物品交易所正式开张，经营股票等有价证券和棉纱、棉布、黄金等买卖。1921 年 1 月，由原来股票商业公会发展而来的上海华商证券交易所也正式开业。上海华商证券交易所因是专门经营证券交易的专业交易所，加之原股票商业公会经营股票交易亦有多年历史，故正式开业后驾轻就熟，营业极为兴旺。相比之下，最先开张的上海证券物品交易所在经历一阵短暂的兴旺后，几年后却开始走下坡路。比如 1926 年初至 1927 年 5 月底，证券物品交易所的经手费收入只有十七万五千余元，收入不及其他交易所的一半，又因本身规模庞大，开支颇多，亏损一万三千余元。因连年亏损，证

券物品交易所从 1928 年起停开证券买卖，仅经营标金和花纱两种物品交易。1929 年 10 月国民政府颁布新的《交易所法》，明文规定一种种类的交易所，每一地区只准开设一所，凡同一地区同种营业的交易所，须在交易所法施行之日起三年内合并，违者将依法解散。据此，上海证券物品交易所须在三年内同其他证券、金业交易所合并。1933 年 5 月，证券物品交易所将证券部同上海华商证券交易所合并，由华商证券交易所拿出二十万元作为付给证券物品交易所转让证券经营权的代价，而证券物品交易所则再贴入现金若干，购买上海华商证券交易所的一半股份。从此，上海地区只有上海华商证券交易所一家经营债券及华商股票。



上海证券物品交易所股票

除上海以外，就全国来说，1918 年 6 月北京曾开设北京证券交易所，这可以说是近代中国第一家证券交易所，其资本实收一百万元，规定经纪人六十人，每一经纪人须有两银号担保，以经营政府公债为主要交易。北洋政府时期因所做九六公债交易十分繁盛，营业一度颇为发达。1927

年南京国民党政府建立后，根本否认北洋政府发行的九六公债，市价跌至六折左右，成交日益减少。30年代初因开拍裁兵编遣公债，一度呈复兴气象，但以后因公债筹码太少，在北京成交者须在上海进行交割，对客户来说颇感不便，乃不得不宣告停业。

此外，还有成立于1931年9月的宁波证券交易所和成立于1935年春的汉口证券交易所。宁波证券交易所的发起者均为沪上证券界巨头，但终因宁波地方交易稀少，故营业不能持久，开办数月后即告解散。汉口证券交易所也同样如此，资本十万元，有经纪人五十号，所拍证券除中央政府债券外，还有湖北、河南等省公债，然交易寥落，开办不久也无形停顿。

为此，中国的证券市场，主要在上海，至抗战爆发之前，上海华商证券交易所每日成交金额常在一千万元以上，最多时每日曾达六千万元左右。然证券市场犹如战场，股票的投机买卖曾经使证券市场爆发一场又一场硝烟弥漫的大战。1921年至1922年初上海证券物品交易所中围绕本所股出现的“多头”与“空头”之战，可谓惊心动魄的一场生死战。

1920年7月上海证券物品交易所刚开张后，该交易所本身的股票（又称本所股）价格不断上涨，票面价格原为十二元五角的本所股每股涨至六十多元，为此京津之名流政客，购买者甚多。证券物品交易所的几个理事见本所股如此热门，便以赵林士、张澹如等常务理事为后台，由洪

善强出面组织一个“大庆银公司”，在交易所内大做多头。有做多头的，必有做空头的。针对当时“大庆银公司”做多头，上海富商张静江一批人则大做空头。赵林士、洪善强等得知张静江在做空头，便巧施计谋，将张静江拉入了“多头”阵营。同时，大庆银公司又有意拉开近期和远期本所股股票的价格，引诱一些散户做套利。所谓“套利”，是指通过买卖两个不同月期的股票来获取利润。当时本月期的本所股价格为每股二百四十多元，下月期价格则为二百六十多元，买卖上下两个月的本所股，获利率为10%，自然吸引了一批客户包括银行钱庄争做套利，由此维持着本所股价格的上涨势头。

1922年年初，市场上银根趋紧，本所股价格开始下跌，此时大庆银公司等多头户已买进大量本所股，无财力继续购进，而做套利的客户则纷纷卖出，几乎没有买进。形势不免严峻起来，此时唯一的办法，只有再找实力雄厚的大户来加强做多头的阵营。洪善强等人费尽心计，终于找到一个新的大户林茂如。此人本身开设一个全球交易所，野心勃勃，也颇有实力，满口答应洪善强下个月的本所股全由他买进。不料到了2月下旬交割期，林茂如却毁约不干了。这个变化，犹如给“多头公司”当头一棒。因为按规定，交割期一到，买卖双方必须将应交割的股票和现款送交易所履行交割手续，此时多头公司有六万余股到期本所股需交割，应付价款七百万元以上，面对如此巨款，多头公司只能违约拒付。许多空头户因交易所停止交割而拿不

到价款，当然不会答应，纷纷催促交易所照章办事，个别客户甚至抬了棺材到交易所，扬言若交易所不代为料理善后，唯有“当场殉难”，一时气氛十分紧张。对此上海证券物品交易所经纪人公会召开紧急会议，经多次会议，加幕后洽商，最后终于达成解决办法：由多头户交出五十万现金，代用品一百五十万元，加上交易所拿出盐余公债一百万元抵作现金五十万元，作为给空头户的损失赔偿费，平均摊下来；每股只分到赔偿费二十多元，比起高峰时本所股的价格，几乎是个零头。

这场“多头”与“空头”之战，使大庆银公司等多头公司遭到沉重打击。“多头公司”成员之一，证券物品交易所的常务理事盛丕华，原先拥有资产百万，经此失败，家产几乎荡然无存。最倒霉的莫过于多头公司出面人物洪善强，赵林士、张静江等都责怪他找错了林茂如，致使全军覆没，洪犹如哑巴吃黄连，有苦说不出，在众人责备之下，感到无脸见人，悲愤自杀，一死了之，成为这场股票大战中的牺牲品。另一个受牵连的人叫洪承祁，早先为证券物品交易所的合法生存立下过汗马功劳，为此得到交易所众理事资助办起一家信托公司，可是他受多头公司影响，将公司的二百万资金在面粉交易所也大做多头，结果同样遭到惨败。洪承祁本来身体衰弱，受此打击，精神失常，不久即忧郁而死。当然损失最多的还是许许多多做本所股交易的散户，包括那些贪图厚利做本所股套利的银行、钱庄和信托公司。当初本所股价格奔腾直上时他们买进不少，

想不到碰上这个危机，原先购进时高达几百元的本所股变得几乎一文不值，因此亏损不少，有的就此倒闭或歇业，有的则倾家荡产。

有时候，因官僚集团的操作，使多空双方均遭惨杀的情况在证券市场也不乏其例。

1935年11月，国民党政府实行币制改革，发行法币，没想到这刺激了上海的债券市场。一些敏感者以为法币同银币相比，其对外币的比值低，因此公债以法币标价，一定会超过面值，便纷纷购进各种公债，到这年12月，市场上各种债券比上月涨了十元左右。与此同时，国民党政府的中央银行通过降低利息等措施，鼓励各经纪人做多头。进入1936年后，债券市场发生逆转，首先是国华银行大量卖出，接着大陆等几家银行也大量卖出，一时市场上传闻纷纷，人心惶惑。上海市商会为此于1月15日致电财政部，要求澄清传闻，以维持债券信用。对此财政部长孔祥熙复电，闪烁其词，不但不澄清传闻，反而讥讽上海市商会说，沪上投机之风素著，若动辄请求政府表态，不唯不胜其烦，实为投机者所利用。财政部长如此表态，形势实不可捉摸，于是散户赶快逃命，各种债券价格直泻而下。出人意料的是，1月28日财政部又颁布命令，规定所有1月份公债交易，一律现货提交，不得掉期，并派出部员到中央、中国、交通银行监督将所有各种债券清点封存。本来所谓掉期，实际上是给多空双方一条退路，如今退路切断，使本来充满危机的市场更形混乱，经纪人为进行转账而手忙脚乱，

众多客户争先恐后，希图了结，结果28日这一天，交易所债券交易一直做到午夜才收市，创下历史之最。岂料29日财政部又下达一道命令，谓据密报28日交易各种债券系由奸徒故意破坏，所以1月份债券交割，不许经纪人在场外自行交割，违者严惩。上午交易所刚贴出部令，财政部派出的监督大员已来临。众经纪人开会讨论多时，也想不出什么良策，大家都想象不出明天一天这到期的巨量交割将如何进行。但当天晚上，四行储蓄会的钱新之主动找到大陆银行储蓄部经理，放出空气说，你们多头交割无货，可向本行调债券，每一百元贴价八元。大陆银行见有了生路，当然高兴，但对方要价太高，一番讨价还价，终以收盘价外加四元成交。以大陆银行为样板，其他空头户均一律仿效，由此巨额交割得以顺利进行，而国民党中央银行库存的二亿多元公债得以顺利地流到社会上。第二天，2月1日，孔祥熙宣布政府将发行“统一公债”，换回以前发行的各种公债，已被一网打尽的多空双方至此才如恶梦初醒，然为时已晚，白白地被官僚集团敲了一笔竹杠。

四　上海证券市场的畸形发展和萎缩

1937年八一三事变发生后，上海一片战火，华商证券交易所被迫停业。不久上海沦陷，在被日军包围的“孤岛”租界，各种经济活动仍依然进行。原先华商证券交易所一

部分经纪人和一些新开设的银号业主，在华商证券交易所大楼七楼走廊上组织了一个进行现货交易的市场。开头主要买卖国民政府发行的各种公债，后来随着国民党军队的节节败退，这些政府公债逐渐退出交易，相反，外商股票交易开始呈兴旺势头。原来日军占领上海后，许多游资又陆续流向上海，使上海新开设和恢复的企业很多，加上江南沦陷区大量人口流入上海租界，日常消费品需要量激增，故不论是华商企业还是外商企业的产量无不上升，利润可观。在通货不断膨胀之时，人们为了保持币值，纷纷购买外商企业股票，一时外商企业股票十分热门，在西商众业公所上市的各种证券达一百五六十种。1939 年欧战爆发后，原来流向香港、新加坡等地的资金又重新流向上海，投资于外股，同时因外汇汇率剧变，昔日专做外汇投机者多转向外股，由此引起外商企业股票飞涨，如会德丰股票，面值只有十两银子，市价最高时却达二百七十二元。交易兴旺时，上海西商众业公所每周成交量总在三四百万股，每日成交数最多时高达一百三十二万多股，使西商众业公所的股票交易达到顶峰期。1941 年太平洋战争爆发，日军开进租界，将英美企业统统作为敌产，外商企业股票被日军禁止交易，西商企业公所也被迫停业。

外商企业股票买卖遭禁止后，加上外汇冻结，外币、黄金买卖被禁止，游资便向华商股票集中。此时新的厂商、企业乃至“滑头公司”纷起，乘机发行股票。当时发行股票既无法令约束，亦无专门管理机关，所有股票交易都由

各股票公司或股票商号自由买卖，股票公司因此大批成立，仅1942年一年，开设的股票公司就有一百二十七家。1942年8月，汪伪行政院批准由汪伪实业部制订的“取缔上海股票业买卖华商公司股票暂行规则”，规定凡在上海的股票商，须向汪伪上海社会局申请注册，经核准后领取营业执照，缴纳资本总额10%的保证金后才能营业。到次年6月，二百六十七家股票公司和商号申请注册，只有十五家被批准。然而时过不久，有一日本经济要员到上海进行一番考察后，认为资金无正当出路，囤积之风弥漫的经济病态，只有建立广泛的证券市场，疏导游资，才能得到改善。主子一表态，汪伪政府只得有所响应，一面宣布废止前不久颁布的“取缔规则”，一面由汪伪财政部饬令上海华商证券交易所筹备复业。经过一番筹备，1943年11月8日上海华商证券交易所重新营业，以日本人大友为顾问，专营华商股票，经纪人名额为二百人，第一批核准上市的股票有一百零八种，其中60%为新开办的各种纺织印染公司。

还没有待复业的华商证券交易所正式开张，以中央信托股份有限公司华商股票号领头的三十一家股票商号联名向汪伪上海市政府提交呈文，说他们从事股票经营历时已久，而今华商证券交易所复出，则这些股票商号过去努力获得的经营权将被剥夺，故强烈反对华商证券交易所复业。汪伪政府对这三十一家股票商号的呈文并不放在心上，以为不过是这些股票商号心态不平衡的一种表示。但当华商证券交易所正式开始营业后，一股强大的势力暗中在同其

竞争，常常是证券交易所场内交易只占四分之一，场外交易则达四分之三，这不但影响了该交易所的交易额，而且关系到汪伪政府每月一千多万元的交易税收入。于是，从1944年3月开始，汪伪上海经济局陆续将三十多家股票商号的营业执照全部吊销，才使证券交易完全为华商证券交易所一家所控制。

然场外交易虽被禁止，场内交易却十分混乱。因新开设的各种公司如雨后春笋般冒出，纷纷发行小面额股票，以吸收市场资金。实际上这些新开设的公司和企业，多数以招股为幌子，所谓兴办何种企业实属子虚乌有。而一般市民不明底细，为股票有涨无跌所蒙蔽，而且新发行的股票多是小面额，认购容易，因此不少人趋之若鹜，将它视作增加收入的捷径。1944年3月以后，因股票发行量过于饱和，同时市场银根紧缩，股票价格突然下跌，大多数股票价格比最高价下跌三分之二，有的甚至跌到面值的三五成，至此大批购买者方知上当，但已经亏损累累。最苦的是那些靠薪水过日子的阶层，平时节衣缩食，甚至典衣质物，省下一点钱去购买股票，本指望由此可以生财，岂料经此折腾，损失惨重。

对于证券交易之混乱，社会上指责之声不绝。当时的经济导报社代表即呈文汪伪上海市长陈公博，指责华商证券交易所有助长投机、串通抛空之情蔽，要求政府派员彻查。但指责归指责，华商证券交易所毕竟由日本人当顾问，又定期向汪伪政府交纳数目可观的交易所税，当然无需担

忧会受到什么调查和处罚。

1945年初，随着日本在太平洋战场上的失势，华商证券交易也进入低谷，交易所内真正开做的华商股票只有永安纱厂等十四种。1945年8月17日，即日本宣布投降后的第二天，华商证券交易所一百九十九种挂牌股票中只有两种成交，这一天也是该交易所最后一场交易。

抗战胜利后，上海华商证券交易所因受到汪伪政府的支持，被国民党政府作为敌产予以接收。此时正规的证券交易所虽然没有，但黑市证券市场却很盛行，报纸也时而刊登各种证券价格的行情。1946年5月，国民党政府为抑制通货膨胀，刺激工商业发展，引导游资流向证券市场，决定恢复上海证券交易所。9月9日，上海证券交易所正式开幕。新开业的交易所坐落在汉口路经过改建后的原证券大楼，大楼底层专设股票交易市场，场内陈设完全按照美国制式设计，装有对讲电话二百三十多个，专供经纪人对外联络之用，另外在二楼专设一参观厅，供参观者居高临下俯视底层大厅的股票交易。交易所开业后，有二十多种经过核准的华商企业股票上市开拍，但不久场内交易被场外交易超过。原来场外交易只需付出相当于场内交易额三成的保证金，且到交割时若卖方交不出股票，还可以转期，以贴款方式付买方一笔差额，与场内交易相比，场外交易利润高而机动性强。另外，一批外商企业股票没有能在交易所正式上市，便在黑市市场上崭露头角。像怡和纱厂、英联船坞、怡和啤酒厂、会德丰公司等外商企业股票，因

标价以港元为单位，其行市同港汇直接联系，为投机者所看好，价格因此疯涨。股票价格狂涨，引起物价腾升，于是一些市民写信给市参议会，指责非法场外交易是导致物价飞涨之本，要求政府当局加以肃清。1948 年 8 月，国民党政府在宣布实行币制改革，发行金圆券的同时，命令上海证券交易所停业。

1949 年 1 月，经上海证券交易所经纪人公会申请，国民党政府又批准上海证券交易所复业，期望给走向崩溃的国统区经济打一针强心剂。但面对国民党军队在战场上节节败退，人民解放军兵临长江的形势，不少资本家、商人纷纷将资金抽往南方或香港，一些投机者也将注意力从股票转向黄金、银元和美钞，所以恢复营业后的交易所营业极其平淡，勉强维持到上海解放前夕，不得不再次宣告停业，结束了近代中国证券市场的发展历程。

第四章

保险公司和保险业

一　捷足先登的外商保险公司

早在鸦片战争之前，在广州的一些洋行已经经营保险业务。外国商人来华进行贸易，为预防和减少因海盗、战争及海上风险带来的损失，需要有人提供一种保险服务。1805 年，英商颠地洋行（宝顺洋行前身）和渣甸洋行（怡和洋行前身）便在广州开设了谏当保险行。这是近代中国出现的第一家保险企业。此后虽然陆续有专业保险行设立，但大部分保险业务主要由洋行代理。据统计，1838 年，设在广州的洋行约有五十五家，其中有从事保险业务的人员二十人，代理伦敦、孟买保险公司等十五家海外保险公司的在华业务。

鸦片战争后，广州、福州、宁波、厦门、上海被辟为通商口岸，外商洋行纷至沓来。尤其是上海，因其便于同长江流域沟通优越的地理位置，吸引了众多洋行前来开设，上海的对华贸易很快超过广州，外商保险公司伴随着贸易和航运业的兴旺也纷纷在上海落脚。当时吴淞口和黄浦江航道深浅不一，又没有航标，故船只进出失事较多，而 19 世纪中叶的船只基本上是风帆船，抗风能力差，一旦遭遇风暴很容易沉没，再加沿海时有中外海盗出没，对来往船只构成很大威胁，这些因素迫使从事贸易的商号要保险，而且保险费率不低。1857 年，谏当保险行在上海设立分公

司，1861 年，琼记洋行也在上海开展保险业务，1862 年，旗昌轮船公司在上海设立扬子保险公司，1863 年，以祥泰、履泰、太平、沙逊、汇隆等五家英商洋行为主，在上海设立保家行。整个 60 年代，保家行业务十分兴旺，清政府的官办企业轮船招商局刚成立后，所有轮船均在保家行保险，因此利润丰厚，它的股东除了每年稳拿 10% 的固定股息外，还可以得到 60% ~80% 的额外红利。仅 1875 年下半年，保家行的保险收入除去赔偿失事及开支外共赚进二十三万两白银，股东每股可分红利六十两。80 年代后，保家行的业务发展更快，至 1883 年资本扩大到一百万两，一张面值二百两的股票，市场上一千两还难买到，可见这家英商保险公司营业之盛。

此外还有 1864 年开设的泰安保险公司，1865 年美商琼记洋行开办的保宁保险公司，1868 年英商公裕太阳保险公司和巴勒保险公司在上海设立分支机构。1870 年在上海创立的宝裕保险公司，该公司开创初期，在各钱庄存有相当数量的未收款，资金雄厚，对保户能提供最大的安全，因此吸引众多保户，其 1871 年 9 个月的总收入即达二十三万两之多。

外商保险公司多凭其雄厚的资本，先进的经营技术，雇佣华人买办兜揽保险业务，一些保险公司甚至联手约定保价和保险费率，以垄断保险市场。如 1876 年 6 月 13 日，在上海的外商广东保险公司、保家行、扬子保险公司、伦敦东汇保险公司等联合召开会议，决定拒保黄浦江上无盖

小舢板船，将小舢板船排除在投保之列。外商保险公司还凭借不平等条约给予的在华特权，组织洋商火险公会，决定保险规章、条款、费率和折扣，抢占中国保险市场。1866年，在上海、香港、汕头、厦门、福州、天津六个口岸城市的保险代理处有一百余家，到1900年增加到五十二家洋行代理一百四十八家保险公司的业务。许多外商保险公司还在各主要口岸和城市设立分支机构，形成一个庞大的外商保险网络，从而占据了整个中国保险业务的80%，由此外商保险公司在中国市场上获得了大量保险费收入。据1937年统计，当时中国保险费总收入的75%流向国外，折合法币约有三千八百八十万元。

众多外商保险公司在经营中国保险业务过程中，涌现出不少精明的保险商，其中在上海起家，有“远东保险王”之称的斯塔尔，最为著名。

斯塔尔1892年10月15日出生于美国加利福尼亚州沿海小镇富特·布赖格，1916年来上海，1919年12月12日正式开设一家美亚保险公司，在美国注册，总公司设在上海。美亚公司起初只是代理大美洲等几家美国保险公司在上海的业务，后来又代理英国大不列颠保险公司的业务。此后几年，美亚保险公司业务逐渐扩大，同时斯塔尔又创办了其他一些保险公司。20年代末，斯塔尔租下上海外滩十七号桂林大楼，在这幢九层大楼里开设和经营他的全部产业。大楼底层是他的友邦银行，三、四、五层分别是他的美亚保险公司、友邦水火保险公司、四海保险公司，八、

九层则分别是他的友邦人寿保险公司和法美保险公司，从而使桂林大楼成为外滩金融街上唯一以经营保险为主的大楼。与此同时，美亚集团在香港、新加坡、菲律宾、印度尼西亚设有十几个分支机构，海外不少大保险公司，像美国友邦保险公司、美国伯明翰火灾保险公司、瑞士商业产物保险公司等十几家大保险公司都委托美亚集团代理业务，斯塔尔因此有“远东保险王”之称。

斯塔尔之所以成功，同他的独特经营手段分不开。他身为美国人，所代理的公司绝大多数也是美国公司，却尽可能不用美国人，除雇佣中国人外，他雇佣最多的是流浪在中国的白俄人，因为白俄人工资比美国人低，他们原先多受过良好的教育，如今为落魄流浪汉，容易激起为他效劳的热情。斯塔尔出身卑微，刚到上海时，几乎身无分文，因此对公司雇员有一套相处之道。除了在中国的端午节、中秋节轮流对公司职员施以馈赠外，每逢春节，他更显出尊重中国人的习俗，将大家聚集起来庆祝一番，或率领公司职工，包括劳役、车夫，一同乘车前往苏州游览，并将此情景在自己所办的《大美晚报》上进行报道，以此凝聚职工人心，树立公司形象，扩大公司在社会上的影响。在经营业务中，斯塔尔针对华商保险公司历史短、资本薄的特点，通过派买办打入华商公司，降低保险费率等手段，控制了许多中小华商保险公司，使它们隶属于美亚集团。据专家统计，美亚集团的业务收入占中国保险费总收入的30%以上，即美亚集团一年就要从中国赚走一千一百六十四

万元，成为其不断发展的资金来源。

二　民族保险公司的创办和兴起

我国民族保险企业的创办始于19世纪60年代。1865年5月，闽粤著名商号德盛号在《上海商报》刊登“新开保险行”的启事：“自通商以来设有保险之行，以远海重洋固能保全血本，凡我华商无不乐从而恒就其规”，“无如言语不同，字样迥别，殊多不便。爰我华商首议开义和公司保险行，保家纸系写一面番字，一面唐字，规例具有载明，并无含糊，倘如贵客有货搭配轮船，或是夹板往各口，请至本行取保，决不至误”。义和公司保险行的创办，开我国民族保险业之先河，十年后，即1875年，第二家华资保险企业保险招商局在上海创办。

保险招商局的创办本有一番来历。原来轮船招商总局在1873年初正式开张后，其轮船需办理船舶保险，而外商保险公司对创办的轮船招商局从一开始就采取歧视、挟制的态度，借口中国轮船悬挂龙旗双鱼旗拒绝承保，后经再三洽商，英商怡和洋行和保安行才同意给予保险，但保险费率高昂，竟达10%，即船值十万两，每年须付保险费一万两。为此有人建议由轮船招商局自设公司办理保险，否则保险费“数年积累，亦成巨款，尽流洋人之手”。此后轮船招商局又因掌权的官僚贪污腐败，管理混乱，重大碰撞

沉船事件屡有发生。如1875年2月，轮船招商局的“福星”轮在黑水洋附近被怡和洋行的“澳顺”轮撞沉，损失漕米七千余石，溺死六十三人，因“澳顺”轮船主逃走，招商局不仅未追回赔款，反而倒贴抚恤费二万四千两，由此引起朝野议论。李鸿章意识到须华商自办公司，自筹保险，才能减少损失，于是批准由轮船招商总局筹设保险招商局。1875年12月28日，保险招商局正式创立后，深受国人赞许，当时《申报》专门发表评论曰：“向设保险公司者，惟西人独揽其事，今见华人倡设此举，想华商无有不为之庆喜者”。因此保险招商局招股公告发布后，投资购股者甚多，不几个月就招到股款二十万两，超过原来预定的十五万两。开办仅半年时间，因业务发展顺利，促使主办者在此基础上又创办了另一个保险公司仁和水险公司。

1876年8月19日，集资二十五万两的仁和水险公司开张，开办一年后，利润高达30%～40%，因此在第二年又添招股本二十五万两，总股本达到五十万两。由于仁和水险公司只保船舶险和运输险，不保码头、栈房和货物的火灾险，因而轮船招商局每年仍须向外商保险公司支付大量保险费。为此在1878年3月15日，济和船栈保险局成立，专门经办轮船招商局的码头、仓库和货物的火灾保险业务，不久改名为济和水火险公司。1886年2月，仁和水险公司和济和水火险公司合并为仁济和水火险公司，资本为一百万两，成为近代中国历史悠久的一家华商保险企业。自1875年轮船招商局创办保险招商局后，一些华商保险企业

纷纷创办，如1877年的安泰保险公司（香港），1880年的常安保险公司（上海），1882年的上海火烛保险公司和万安保险公司（香港注册），1899年的宜安水火险保险公司（香港）等数家。

清末民初，是华商保险业大发展时期。从1900年到辛亥革命前，创办的华商水火保险公司有：1901年的协安保险公司（香港）、1904年香港源安洋面火烛保险汇兑附揭积聚按揭货仓公司、1905年的华兴火险公司（上海）、华通保险公司（上海）、中国合众水火保险公司（上海）、同益火险公司（上海）、万丰保险公司（上海）、1908年的中国信益保险公司（上海）、恒安保险公司（上海）、普华保险公司（上海）、小吕宋益同人保险公司（上海）、恒盛保险公司（上海）、汇通保险公司（上海）等十八家，另外还有1905年创办的华洋永庆人寿保险公司（总公司在上海、香港注册）、1907年创办的华安人寿保险公司（上海）、1909年创办的上海允康人寿保险公司等五家华商人寿保险公司。而在其他通商口岸，在创办近代保险企业的同时，也出现了一些行业自发组织的保险机构，如在天津，1907年由联心斋等十五家鞋店联组的裕善防险会，1910年由李幼香等人发起创办的北洋水火保险公司，在北京，1909年有一批典当行成立当行火险会，等等。

随着一批华商保险企业的兴起，华商保险业行业组织也应运而生。最早成立的华商保险业行业组织是1907年在上海由朱葆三等发起成立的华商火险公会，最初参加的会

员公司有九家，到1911年发展到有会员二十九家。此外有1917年成立的天津水火保险公司同业公会，1922年8月在营口成立的东三省华商保险公会，1934年成立的南京市保险业同业公会、汉口市保险业同业公会等。这些同业公会在保险法规的制订、保险费率的统一、保险业务的改革乃至保险人才的培育、保险知识的普及等方面起了重要作用。


朱葆三

20世纪20年代中期，华商保险业进入一个新的发展时期，主要是中国的银行业纷纷投资于保险业。如1926年由东莱银行投资一百万元开设安平保险公司，1929年由金城银行投资一百万元开设太平水火保险公司，1927年和1930年，上海商业储蓄银行先后投资二十万元开设大华保险公司和中国第一信用保险公司，1932年浙江兴业银行等四家华商银行与美商美亚保险公司联合投资一百万元开设泰山保险公司，1933年四明银行投资设立四明保险公司，1934年中国垦业银行投资五百万元（实收二百五十万元）开设中国天一保险公司等。与此同时，1931年起中国银行、中央银行等国家级银行也拨巨款创办中国保险公司、中央信托局保险部，由此至1937年，民营和官营保险企业达四十家，资本总额达五千八百多万元，保费收入达四百三十三万元，华资保险业呈现一派兴旺景象。

在华商保险业发展过程中，出现了不少经营有方，营

业发达的保险企业，其中华安合群保寿公司及其创办人吕岳泉可谓佼佼者。

吕岳泉生于1877年，江苏南汇县人，早年在上海英商永年人寿保险公司经理家帮佣，因生性聪明，对人寿保险业务耳闻目睹，心领神会，被主人推荐到永年公司任职，数年间成绩突出，升任南京分公司总经理。1912年6月，吕岳泉邀集一些政界、商界要人入股，筹集资本二十万两，开设华安合群保寿公司。公司开办后，吕岳泉聘用原来在外商保险公司任职的外人任公司总司理、精算师等，同时利用自己的社会关系，广泛争取各界知名人士的支持，以至开业后营业兴旺，1926年耗银七十余万两建成华安大厦。公司自1925年起向海外拓展业务，先后在印尼巴达维亚（雅加达）、苏门答腊岛的棉兰、万隆、泗水等地设立分支机构。在国内，至1931年，在北平、天津、石家庄等三十多个城市设有分公司，其经营机构几乎遍布全国。1927年8月，华安公司邀请美国人寿保险学家许本纳博士到公司讲演，这是许本纳在华作第一次公开演讲，讲题为“生命价值的科学管理”，引起全国寿险界的注目。同时公司还举办人寿保险知识函授，编印《华安杂志》分赠保户，大大扩大了公司的影响。至1931年公司创办二十周年时，其保险费收入及利息计一千六百三十七万元，除去还本付出五百四十八万元，收益达一千零八十九


吕岳泉

万元，成为近代中国规模最大的人寿保险公司，而吕岳泉本人也于1935年被美国费城保险学院聘为远东地区顾问，使他在保险界的声名远播海外。

三　品种众多的特种保险

我国早期的保险企业，主要以经营水火险为主，水险以经营航运的轮船公司为投保对象，火险则以各商行的仓库、码头及工业企业为对象。随着保险业的发展，适应政治、经济的发展和人们的社会生活需要，保险品种也逐渐增多，人寿保险业的崛起即为典型一例。

据记载，最早在中国经营人寿保险业务的是1846年英商永福、大东方两家保险公司，在相当长一段时间里，中国的人寿保险市场几乎全被外商保险公司所垄断。如在保险企业最为集中的上海，经营人寿保险的寿险公司主要有美商公平人寿保险公司（1884）、英商永福人寿保险公司和永年人寿保险公司（1898）、美国纽约人寿保险公司（又名永平人寿保险公司）和宏利人寿保险公司（1899）、加拿大永明人寿保险公司（1899）等。随着外商人寿保险公司的增多，华商经营人寿保险的公司也开始出现。至1912年，全国三十五家华商保险公司中有八家公司专营人寿保险，至1935年，新开办的三十七家华商保险公司中有十七家为寿险公司。在所有华商寿险公司中，创办于1912年的华安

合群保寿公司经营的寿险业务最有特色。它根据社会需要，开设了安家保寿、资富保寿、婚嫁立业保寿、教育年金保寿、终身保寿、意外保寿等不少于十种保险品种。1926 年，华安合群保寿公司又面向企业首家推出团体寿险，这种团体寿险保额由企业决定，保费由企业交纳，如遇企业职工身故，将赔款交由企业转给家属，一定程度上利于缓和劳资矛盾，故出台后受到一些企业的欢迎。人寿保险广阔的市场也吸引了官僚资本所办的保险企业。30 年代，国民政府官办的中央信托局保险部开办了公务员和军人人身保险，邮政储金汇业局保险处推出简易人身保险。1932 年 9 月我国首家进行人寿保险学研究的学术团体成立，为进一步推广和深入研究寿险服务，加速民族寿险业的发展起了一定的作用。

在内地，由于环境和战争等因素，又出现了盐载保险和战事兵险等特殊品种。

盐载保险是 20 世纪 30 年代初期重庆川盐银行为食盐运输提供的一种保险业务。原来四川自贡所产井盐一直享有盛名，其外运多采用载运量较大、运费低廉的水路运输，然水路运输路途险峻，滩多水恶，极易发生事故，故从事川盐贩运的盐商对盐载保险的需求十分强烈。重庆川盐银行成立盐载保险部，开办盐载保险后，通过广招熟悉盐运和销售、防灾防损的人才，推行一系列行之有效的盐载防灾防损办法，使盐载保险业务办得十分兴旺，平均每年收益在十万元以上，40 年代初年获利超过百万元。盐载保险

的丰厚利润为国民党政府所觊觎。1941年，川盐银行保险部让出40%的盐载保险业务给中央信托局产物保险处和中国保险公司承办，1942年太平保险公司也加入，成立三家合办的“盐运保险总管理处”。此后中国农业保险公司也加入“盐运保险总管理处”，孔祥熙的裕同保险公司也参与盐载保险丰厚利润的分配。至于川盐银行本身，靠经营盐载保险，至1945年，全部资本增至五百万元，其保险部也扩建为独立的盐载保险公司，这也是川盐银行当初开设盐运保险时所没想到的。

战时兵险则是抗战爆发后国民政府委托中央信托局保险部所开设。

抗战爆发后，国民政府为保存沿海工业，组织将大批工厂内迁，而当时外商保险公司眼看日机狂轰滥炸，对于货物储存与运输一概拒绝保兵险。为此，国民政府于1937年8月作出开办战时兵险的决定，并由财政部拨出专款一千万元，委托中央信托局保险部筹办。10月战时兵险业务正式开办，凡途经上海或由上海起运的内迁物资均可保险，保险责任包括兵险和其他一切险在内。上海沦陷后，保险业务重点转移到湘江及粤汉、广九铁路一线，途经香港运往内地的物资也在承保范围。武汉、广州失守后，主要承保地区又转移至港越、滇越等运输通道。战时兵险设有兵险兼运输险、兵险兼水险、运输车辆兵险兼全车平安险、运输员工兵险兼人身险四个险种。因当时处于战争环境，故运输兵险承担的风险大，偿付率很高。举办当年，保费

收入为七十三万元，赔偿为一百三十三万元，赔付率高达182%。各种兵险自开办至1945年日本投降后结束，八年中共收保险费近四千八百万元，赔款三千七百多万元，年平均赔付率达78%。

1938年冬广州失守，武汉吃紧，在重庆的国民政府号召工厂内迁，但一部分工商界人士顾虑内迁后厂房机器等随时有遭敌机轰炸危险，不肯轻易内迁，为此国民政府财政部又拨出一千万元，让中央信托局开办陆地兵险。于是陆地兵险首先在重庆开办，此后陆续在昆明、贵阳等地开办。其保险标的，主要为同抗战或民生有关的货物、生产工具及物资、工厂之类。按危险程度，将承保地区分为三类，一类地区为重庆、桂林、衡阳，二类地区为昆明、贵阳、韶关、万县、成都、宝鸡、西安，其余为三类地区，费率二类地区可优待25%，三类地区可优待50%。1940年6月，民营保险公司获准也可以代理陆地兵险业务，至1943年，经核准代理兵险业务的民营保险公司有十二家。自1939年12月至1945年9月，陆地兵险的保费收入达二亿三千万元，赔款近四千万元，赔付率为17.4%。

1940年初，日军每天出动上百架飞机轰炸重庆，市区破坏严重，为此重庆市社会局列出五百家指定商店，由中央信托局开办重庆商店兵险，一定程度上稳定了民心，保证了市民生活必需品的供应。不可否认，战时兵险作为战争期间一个特殊的保险品种，对中国人民坚持八年抗战作出了贡献。

第五章

民国时期的货币政策

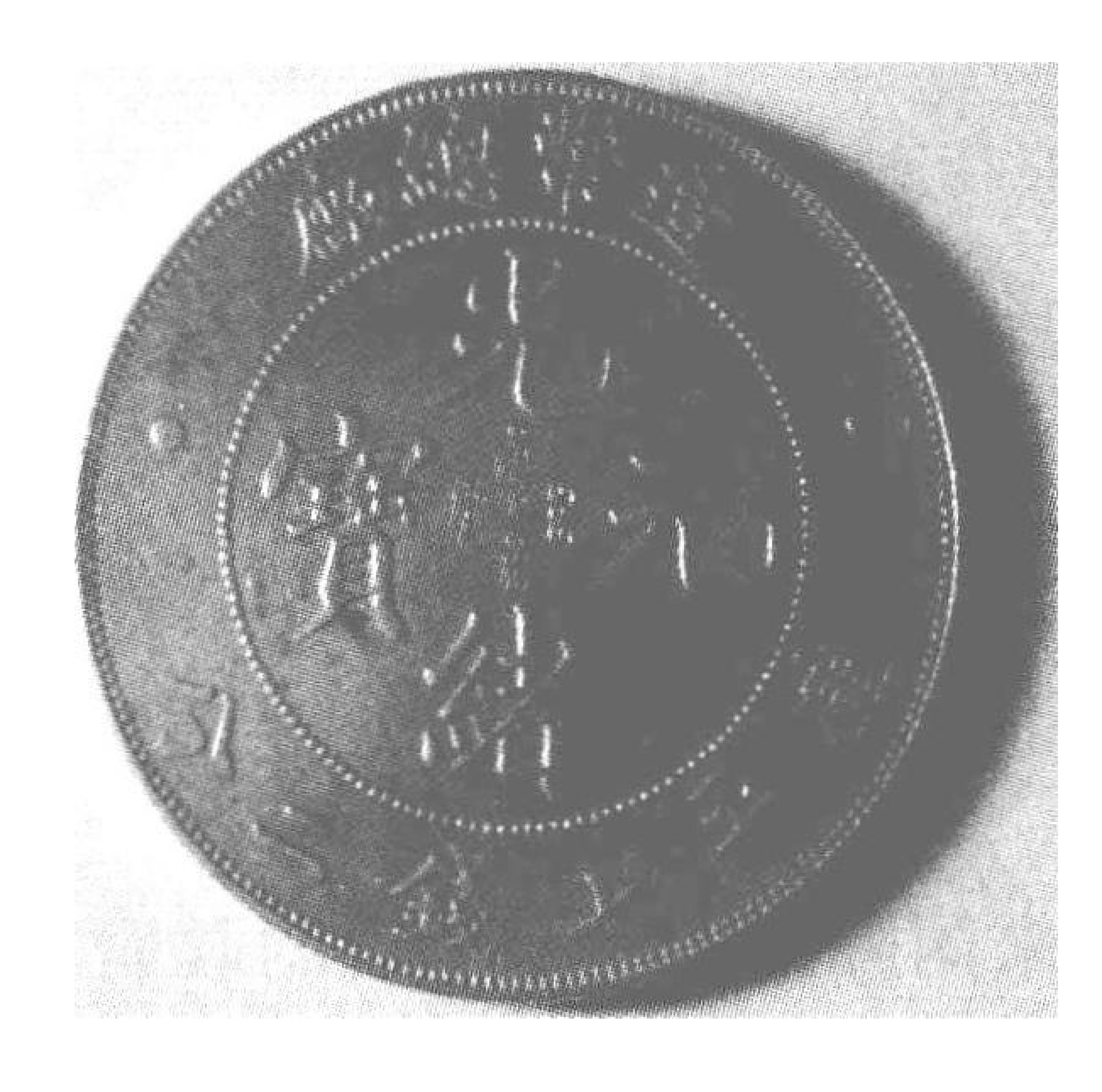
一　清末民初紊乱的货币制度

鸦片战争以前，清朝流通的主要货币是银两和制钱，那时候国内白银铸币还没有出现。市场上流通的银两品种复杂，一般有元宝、中锭、小锭、碎银等。元宝每个重五十两，因形似马蹄，又称马蹄银，多用于巨额支付。中锭重约十两，多为锤状，又叫小元宝。小锭状如馒头，重一二、三五两不等。碎银即是散碎的零星银子，重量均在一两以下。由于清政府对于宝银的铸造一直采取放任自由政策，所以各地铸造的宝银、纯银的含量都不一样，如上海通用的是二七宝银，天津通用的是二八宝银，汉口通用的是二四宝银。而在实际生活中，人们为方便购买日常生活用品，更多的是先到钱铺或商店将银锭兑换成铜钱。鸦片战争之后，随着对外贸易的开展，外国银元开始大量流入中国，至清朝道光年间，外国银元已流通到中国内地。据记载，当时在中国市场上流通的外国银元有几十种之多。在这众多的外国银元中，最初盛行的为西班牙银元，又称为本洋。1854 年后，墨西哥鹰洋开始进入中国，最初在广州流通。这种银元系墨西哥独立后于 1832 年开始铸造，银元一面的图案是墨西哥国徽，一只鹰嘴里咬着一条蛇站在仙人掌上，所以被称为鹰洋。墨西哥鹰洋因其银质纯正，成色不变，为人们所乐意使用，故后来居上，其声誉超过

本洋，成为中国市场上流通的标准货币，外国银行在上海发行纸币，也都以鹰洋作为供兑换的准备金。

在实体银两、银币流通的同时，在商业活动中又产生了一种只作为计算单位的虚银两，其中被商界广泛采用的一个虚银两单位是上海九八规元。原来在19世纪40年代上海开埠前，黄浦江畔十六铺一带南北货的交易已十分兴旺，特别是北方城市牛庄同上海的大豆交易数额巨大，为便于结算，贸易双方都以九八规元作为统一的银两计算单位。所谓九八规元，当时有约定俗成之算法，即流通的银元宝本身的重量，加上所确定的申水，除以98%，所得之数，即为标准银两数，而这流通的银元宝，成色至少要在0.984 949以上。此后这种计算方法转展相传，九八规元便成为上海各商店、钱庄乃至外商银行普遍采用的一种货币结算单位。除了上海的九八规元，还有汉口的洋例银、天津的行化银、征收关税的海关两等虚银两。

当外国银元大量流入时，民间即有人进行仿铸，一些地方官府也曾一度铸造银币。如鸦片战争前任江苏巡抚的林则徐曾自行铸造过“银饼”，道光十八年福建当局曾发行过银币，光绪八年吉林机器官局也曾试铸银币。直至光绪十五年，经朝廷批准铸造的银币才正式问世，这



龙洋正面

便是两广总督张之洞在广东铸造的银元。当时张之洞见市面上多流通外国银元，没有中国自己铸造的银币，遂以裕国用、保权利为由，于1887年奏准设立广东造币厂，自铸银元以谋抵制。这种银元正面是“光绪元宝”四字，背面是蟠龙纹，通称龙洋。龙洋每枚重库平银七钱三分，比当时盛行的鹰洋还重一分，目的就是想以此抵制鹰洋，可见张之洞的一番苦心。然而没想到结果却适得其反，龙洋因分量过重，根据“劣币驱逐良币”的规律，反而不敌鹰洋。

继广东、湖北等省开始自铸银元后，光绪二十二年天津的北洋机器局也试铸银元，此年南京也开始铸龙洋。光绪二十四年（1898）四川省成都造币厂铸造四川卢比银币，正面用光绪皇帝半身像，成为中国货币史上最早出现的人像币。其他各省亦纷纷自行设局购机仿铸银币，各局皆不受中央政府管辖，龙洋的品质也因此十分庞杂。当时各省铸造的银元，形式、分量参差不齐，市价也高低不一，往往此省所铸银元不能行于彼省。当时各省督抚都把铸币看作是一大财源，故拼命铸造，以致铸币过剩。1899年清政府以各省设局太多，所铸银元成色分量相差很大，不便民用，指定各省需用银元概由广东、湖北两省铸造，并令所有铸造余利，悉数归公，如此总算煞住了各省设局自铸之风。

清政府之所以竭力推行统一铸币，同时也缘于光绪以来国际银价下跌引起的政府在国际支付时出现的巨额亏损。当时因国际银价不断跌落，各项按外币单位所订的债款，

其逐年偿付的本息银数量，都比原订借年份按外汇折算应偿付的银数为多，1896 年至 1915 年的二十年间，因国际银价下跌而多付出的本息银数即达库平银 12 423 948 两，超过当时清政府由这些借款所实收银 5 706 290. 17 两的 1. 17 倍，这促使清政府下决心统一铸造银币。

1910 年清政府颁布《币制则例》，规定以元（七钱二分银）为单位，定银元为国币，铸币权统归中央，停止各省自由铸造银元，并决定于 1911 年 5 月由宁、鄂两造币厂开始铸造新式“大清银币”，定于 10 月发行。这年 10 月，正值辛亥革命爆发，所有铸好的新银币均被提充军饷，流向市场，成为一种通用银元。

辛亥革命以后，由于时局动荡，北洋政府无力节制全国，从而使原先无序的币制更加混乱。当时市面上流通的银元达十数种之多，有鹰洋、银枪、本洋等外国银元，也有广东、湖北、浙江、安徽各省铸造的龙洋，还有四川币、吉林币、东三省币、奉天币、造币厂币、北洋币、大清币等，可谓五花八门。1914 年 2 月北洋政府颁布《国币条例》，决定收回旧币，于同年 12 月和次年 2 月先后由天津造币总厂和江南造币厂开始铸新币，币面为袁世凯头像，通称“袁头币”，俗称“袁大头”，成色为纯银 89%，每枚重库平银七钱二分。这种新币因花样崭新，重量成色都严



“袁大头”正面

格按照规定标准，故发行后很快在全国流通，逐渐在货币市场占据主导地位。

银币铸造虽然统一了，而辅币的紊乱状况却没有丝毫改变。原来清末各省竞相铸造的银角、毫洋等辅币种类甚多，且非十进制，分量、成色、式样都极其混乱。天津造币总厂于 1916 年曾按照《国币条例》铸造十进制的银辅币，开始流通时商民尚称便利，后因造币厂为直系军阀控制，贪图铸利，以供军费，超量滥制，贬价发行，以致在市场上发生贴水，十进制随后破坏，终于失去信用而不得不停铸。此后又于 1917 年试铸一分和五厘两种铜辅币，亦因推销不易而停铸。而各省地方军阀仍擅自滥铸银角毫洋及铜钱，并未因总厂新银辅币的发行而减铸或停铸。由此，当时市场上辅币之乱，币质之劣，成色之杂，较清朝末年有过之而无不及。

同样，纸币发行的紊乱也成为民国初年北洋政府时期币制状况的一大特点。1915 年北洋政府明令交通银行与中国银行享有特许发行兑换权，但实际上只要经过北洋政府财政部呈请大总统特别批准，其他银行也能享有特许发行权。结果除中国、交通两银行外，因与当权人物有特殊关系等原因而享有发行权的银行达三十余家，加上在中国的外国银行所发行的纸币，市场上纸币品种之多，为世界所罕见。到北洋政府崩溃前夕，财政部也变相发行钞票，什么定期兑换券，短期有利兑换券，有利流通券，特别流通券等，可谓应有尽有。20 年代初北洋政府财政部虽曾根据

银行公会的呈请，拟订公库兑换券发行条例等，企图对当时由多数银行发行纸币的紊乱情况加以整顿，但实际上政令不出都门，仅为一纸空文而已。

与政府无力统一币制相对照的是，金融界的一些民间组织为使金融行业的发展有一个良好的货币流通环境，不断为币制混乱状况的改善作出努力。1915 年，上海钱业公会与中国、交通银行上海分行协议取消龙洋行市，1919 年五四运动后，上海钱业公会又于该年 6 月发出通告，宣布取消鹰洋行市，决定“自今日为始，无论英（鹰）洋龙洋，及各新币，一律并用，无分轩轾”，此决议得到上海银行业同业公会各会员银行的一致赞成。鹰洋行市的取消和新铸银币同鹰洋龙洋等值流通使用，为银币市场的最终统一奠定了坚实的基础。

二　废两改元

清朝末年随着对外贸易的开展，西班牙本洋和墨西哥鹰洋等外国银元大量流入我国，受此影响，清政府也开始在广东铸造银元，此后各地仿效滥铸，银两银元并行流通。然在实际生活中因银两名目繁多，计算手续繁复，而银元相对来说单一方便，故多为商民乐意使用。民国建立后，1914 年北洋政府颁布《国币条例》，定国币为银元。北洋政府铸造的国币，是带有袁世凯头像的银元，俗称“袁大

头”。1915年这种银元成为上海金融市场的标准银元，取代了龙洋的地位，龙洋行市随即取消。1919年上海金融业又取消了鹰洋行市。银两虽然在人们日常生活中已为银元所代替，但在商业往来和国际收支方面银两仍是主要的支付手段，同时，制钱虽然在市场上逐渐被淘汰，但铜辅币制度也没有统一，因此在商业和金融市场上常常面临这样的矛盾：交易结算以银两计算，实际收支则用银元，记账单位用银两，实际流通用的又是银元。这种交易用银两，通货用银元的情况，不免引发银元市场价格骤涨骤落，正经商人为此常遭受损失，投机商人则从中渔利。这在很大程度上制约着工商业的发展，以致不少有识之士认为，我国商业不发达，币制混乱不堪实为主要原因，因此呼吁：“改良币制，莫要于统一货币，而统一货币，则应自废两改元始”[①]。于是在江西、厦门、宁波、奉天等地，一些商人在交易时相继改用银元计算。1921年，全国银行公会联合会在天津银行公会的提议下，建议北洋政府废两改元。上海总商会也曾通函各业及长江流域一带各商会，倡议在商业活动中一律改用银元，并向政府建议采用银元为本位币。然因北洋政府时期政局动荡，国内铸币权不统一，再加在金融业占有一定地位的钱庄对以银两为基础的营业习惯相沿已久等原因，废两改元终未能实现。

南京国民政府建立后，“废两改元”的呼声再次响起。

① 徐永祚《废两改元当自上海始》，《银行周报》第三卷第四十九期。

1928年3月，经济学家、时任浙江省政府委员的马寅初提出《统一国币拟先废两用元案》，力陈银两制的种种弊端，建议废两用元，进而统一国币。1928年6月在上海召开的全国经济会议提出了包含10项内容的《废两用元案》，决定在半年内完成上海造币厂的建设，开工铸造新银元后，于1929年7月1日正式实施。7月召开的全国财政会议认为该提案“理由充足，办法妥善，应请政府从速实行”。这年11月1日，财政部长兼中央银行总裁宋子文在中央银行在上海的开业典礼上声称：“废两为元，实为今日之急务。”尽管各界废两改元的呼声很高，但上海钱业对此态度含糊，将整理银元和纸币制度作为实施废两改元的前提条件。同时因建立中央造币厂和开铸新国币并非想象中那样简单，财政部对废两改元也持慎重态度。因此废两改元仍未能实质性启动。尽管如此，1927年国民党政权建立后，面对紊乱的币制，进行一系列整理工作。1928年6月，国民政府召开全国经济会议在吸收金融界人士和有关专家意见的基础上，通过了关于整理纸币、硬币的提案。

为了统一全国混乱的纸币发行，南京国民政府首先对以往国民政府发行的纸币进行整理。在武汉国民政府时期，汉口中央银行曾经发行钞票近二千万元，又委托汉口中国、交通银行发行过钞票。在1928年召开的全国经济会议和全国财政会议上，提出并决定以发行公债的办法来收回汉口中央银行和中、交两行当时发行的钞票。次年2月1日，国民政府财政部发行民国十七年金融长期公债四千五百万元，

以关税增加收入为担保，用于收回尚在市面上流通的印有“汉口”字样的三行钞票。与此同时，收回市面上流通的中央辅币券也加紧进行。中央辅币券是北伐战争时期由国民政府总司令部发行，当时以充军饷之用，成为一种变相纸币。为尽快回收这些中央辅币券，国民政府财政部一方面从国民革命军总司令部那里接收了剩余的中央辅币券予以封存，同时又在前北伐战争所在地区增设了兑换所；另一方面，又令中央、中国、交通银行在各地的分支机构兼营中央辅币券兑换。这样，到 1930 年上半年，基本上收回了市面上流通的中央辅币券。另外，至 1929 年底，国民政府又通过调换民国十七年金融长期公债的办法，结束了湘鄂赣三省通用大洋券和湘赣桂三省通用毫洋券的整理。经过对上述武汉国民政府以来国民党政权发行和代兑纸币的整理，基本上确立了南京国民政府在纸币发行上的信用。

与此同时，对于铸币（硬币）的整理也开始着手进行。北洋政府时期，一直以天津造币厂为总厂，南京、武昌、成都、广州、云南、奉天、长沙、重庆、杭州、安庆、上海各造币厂为分厂，但各分厂名曰分厂，实际上都处于独立地位。1929 年 4 月，南京国民政府颁布中央造币厂组织法，决定将原上海造币厂改建为中央造币厂，筹办开铸统一的国币。筹办工作包括扩充厂基，建筑厂房，添置设备，聘任外籍技师，设计国币图案，向国外定购铸币模具等一系列工作，并定于 1933 年 3 月 1 日开始铸造新本位币。对其余造币厂，则责令严加整理，不具备条件者予以取消。

这为后来实行全国统一铸币打下了良好基础。

1931 年 8 月，国民政府曾公布《银行兑换券税法》，规定凡发行兑换券的银行，应按保证准备金课以 2.5% 的发行税。显然，此法规的颁布，主要目的是限制各商业银行纸币的发行，同时也借此增加税收。但因为税率过高，当时即受到金融资产阶级的强烈反对，迫使国民政府不得不将税率减低到 1.25%。这一税法实行之后，并没有达到限制各银行发行货币的目的，自 1931 年至 1934 年，各银行发行的兑换券数量有增无减。控制各银行纸币的滥发虽无大的成效，但废两改元却属大势所趋。早在 1929 年 7 月 25 日，青岛各银钱行号决定自 26 日起废除胶平两，以银元为本位，凡银币一元折合胶平两六钱七分二二二五，可谓开了废两改元的先声。

1932 年，上海洋厘行市一路下跌，至 6 月份前所未有地跌破六钱九分大关，这一行情，给人们的生活和社会经济造成严重损害，同时也表明市场上银元充裕，国民政府认为这意味着废两改元的良好时机已经到来，于是又开始启动废两改元。1932 年 7 月 7 日和 22 日，财政部长宋子文两次来到上海，延揽多名上海金融界人士，讨论有关废两改元具体实施办法，确定了实施废两改元的原则，并成立了由国民政府和中外银行界专家组成的“废两改元研究委员会”。委员会接着在 7 月 27 日、30 日和 8 月 3 日连续召开了三次会议，对拟取代银两的新币银元的重量和成色达成了统一意见。新币方案采纳了财政部聘用的外籍专家耿

爱德的主张，即新币银元的成色为880，其价值合上海九八规元0.699 230 5。而当时市场上流通的袁币，民国十年所铸的，成色均为880，民国十年后发行的袁像劣币，成色最高者为823，由此商界认为新币规定成色为880，“实为最妥善易行”。

1933年3月1日，财政部颁布命令，规定通用银两与银本位币换算率为规元七钱一分五厘合一元，于3月10日先从上海施行。国民政府选择先在上海施行，这同上海金融业在全国的地位有关。当时上海已为全国金融中心，为中外观瞻所系，上海若施行成功，全国当不在话下。同时，上海先行一步，也可以给全国起示范效应。正如宋子文在1933年所表示的：“子文筹维再三，以为两之习用过久，欲达废除之的，必分定步骤，逐渐推行，使民众咸知废两之便利，不感改革之痛苦，所谓因势利导，或能事半功倍。”在此期间，上海的钱业公会、银行公会、商会，包括外国银行等都召开会议，进行讨论，发表声明。上海的《银行周报》、《申报》等报刊也连篇累牍地刊登专文，这一切，都为废两改元的实施作了充分的舆论准备。因此，到1933年年初，上海实施废两改元的时机已基本成熟。

3月10日，呼吁了十六年之久的废两改元终于付诸实施。这一天，按照财政部的命令，上海各业全部实行银元本位制，洋厘行市被取消，海关关税亦改收银元。4月5日，财政部正式颁发废两改元布告，规定从4月6日起，所有公私款项之收付与订立契约、票据及一切交易，一律改

用银币，不得再用银两。如果在该日之前所订银两收付者，在上海应以规元七钱一分五厘折合银元一元为标准，概以银元收付，如在上海以外各地方，则先按4月5日申汇行市折合规元，再按上述标准折成银元，以银元收付。如在该日之后新立契约等，仍用银两，则在法律上视为无效。至于仍持有银两者，或请求中央造币厂代铸银币，或交就地中央、中国、交通三银行兑换银币。为严格推行此项币制改革，国民政府命令各机关，若各机关经费计算在4月5日以后仍有用银两收付者，审计部不予核销。

财政部布告公布后，上海银行公会和钱业公会分别在4月5日的下午和晚上召开临时紧急大会，通过决议，发表公告，拟定具体贯彻办法。从4月6日起，银行和钱庄出具的本票支票汇票，一律停出银两票，以前开出的银两票在收解时一律按法定兑换价收取银元，对于往来客户，凡银两一律折合银元转账，对外商银行的银两收解也一律改为银元计算。外商银行在最初三天内还采取观望态度，不愿效仿华商之所为，但在中国金融界一切业务都用银元的态势下，权衡利弊，外商银行也很快加入了废两改元的行列。

3月10日，新建立的中央造币厂正式开铸标准的银币，新银币正面为孙中山半身像，背面为海洋和一艘二帆帆船图案，俗称“孙头”或“船洋”。这年12月26日，国民政府财政部命令所有持有银两者向中央银行报告存量，并向财政部登记，按法定比率兑换银元。据统计，1933年年底上海中外行庄登记的银两共一亿四千六百万两，至此，废

两改元的改革可谓圆满完成。

废两改元的实施，使存在了近百年的银两和银币混用的状况终于结束，从历史的发展来看这是一个进步，反映了中国币制的近代化。自民国初年以来，尽管国内金融界、工商界有废两改元之议，但由于国内动荡分裂的政局，不但各地成色不一，重量参差不等的铸币不能统一，更何论废两改元。而废两改元的实现，既使五花八门的货币计算单位由繁变简，又使不同的银元统一为中央造币厂铸造的国币所代替，这对商品流通领域中的交易和社会经济的发展产生重大影响。据统计，1933 年3 月至1935 年10 月，中央造币厂共铸造新银元一亿三千三百万枚和价值五千六百万元的银条。大量统一铸造的银元进入社会经济生活，各种杂牌银币陆续退出流通领域，为 30 年代中国币制的另一项重大改革法币的推行打下了重要基础。

三　法币政策的制订和推行

1935 年 10 月，在废两改元实施了两年六个月之时，金融市场上谣言纷起，传说中国货币币值将贬值 35%，中央、中国、交通银行发行的纸币将停止兑现，等等。流言不胫而走，金融市场上一片恐慌，投机之风盛行，标金价格飞涨，10 月 1 日最高价和最低价分别为 886. 1 元和 879. 2 元，10 日分别涨到920. 8 元和908. 8 元，10 月 31 日竟达到1 217

元和1 152元。两个月之间，差价由6.9元狂升到65元。与此同时，受谣传影响，11月2日，人们争向中央、中国、交通银行提取存款或要求兑现，中国的银行业正面临近20年不遇的挤兑风潮。11月3日晚上十一时，国民政府财政部发布《施行法币布告》，其主要内容为：

（1）自11月起，以中央、中国、交通三银行所发行的钞票定为法币。所有完粮纳税及一切公私款项收付，概以法币为限，不得使用现银，违者全数没收。

（2）中央、中国、交通三银行外，曾经财政部核准发行的各银行钞票，在流通者准其照常流通，其发行额以截至11月3日的流通总额为限，不得增加，以后由财政部酌定限期，逐渐以法币换回。

（3）设立发行准备管理委员会，负责法币准备金之保管及法币的发行收换事宜。

（4）银钱行号、商店及其他公私机关及个人持有的银本位币、其他银币、生银等，自11月4日起交由发行准备管理委员会或其指定的银行兑换法币。如有故意隐匿，意图偷漏者，将按照危害民国紧急治罪法处治。

（5）原来以银币单位订立的契约，到期概以法币结算收付。

（6）由中央、中国、交通三银行无限制买卖外汇，以稳定法币对外汇价。

国民政府财政部颁发的这一布告，及时制止了汹涌而来的挤兑风潮，开始了又一轮禁止白银流通，将白银收归

国有，以中央、中国、交通三银行发行的纸币为“法币”的币制改革。

这次币制改革看似来得突然，实际上酝酿已久。

早在1925年广州国民政府成立伊始，财政当局就提出了中央银行所发纸币的地位问题，如纸币发行应有严格限制，除中央银行纸币外，不能让外国殖民地银行之纸币在内地商场使用，等等。1928年6月，全国经济会议结束后，财政部长宋子文即提出“推行纸币集中主义”。1928年10月中央银行开业，南京国民政府关于集中纸币发行权的主张进一步明确。1929年3月国民党“三大”会议上，宋子文代表财政部所作工作报告中明确提出“纸币之发行权，自应限于国家银行，其余各银行均不得印发纸币”。宋子文这一主张，得到了国民党营垒内部的积极呼应，也为金融界有识之士所肯定。

20年代末30年代初，受经济危机影响，一些欧美资本主义国家纷纷放弃金本位制，推行纸币。1931年9月到1932年12月，先后有英、日、瑞典、挪威、加拿大、新西兰、澳大利亚等十七国实施了这种措施。1933年4月，美国也放弃了金本位制，并于1933年12月至1934年5月，分别颁布《银购入法》和《白银法案》，要在四年内不断提高银价。银价提高的一个好处是能够刺激一些银本位国的购买力，以利其推销商品，转嫁经济危机。这一来，引起世界上白银价格暴涨。在伦敦市场，每盎司白银1933年1月为17.125便士，1934年12月升为28.875便士，到1935

年6月则高达33.75便士。同时期纽约银价每盎司也从26.25美分升为55美分、74美分。世界白银市场银价上涨，波及中国，使内地大量现银源源不断地经上海流向国外。据统计，1933年外流白银一千四百余亿元，1934年则为二万五千余亿元，1935年1至10月为一万二千余亿元。现银大量外流使市面上银根奇紧，物价惨跌，总指数下降21.7%，一些银行因此闭歇。1935年，全国有二十家银行倒闭或停业，其中上海占十二家。大批工商企业也破产倒闭。据中国征信所统计，1935年上半年，上海商号倒闭达二百二十家，改组达八百九十余家。尽管国民政府为此开征白银出口税，但仍难控制大量白银的外流。面对如此严峻的形势，经济界人士纷纷发表议论，指出中国的币制已到了非改革不可的时候。1933年废两改元的成功实施，促使国民政府加快了币制改革的步伐。

1935年初，国民政府公开宣布并实施对各发行银行钞票发行的监控。6月起，财政部对各发行钞票银行派出监视员，并令各银行按期将营业状况及收支报告详细呈报财政部备案。此时，因政府已完成了对中国、交通银行的增资改组，中、中、交三行的资本已达一亿两千万元，大大超过全国最大的七十三家商业银行的实收资本八千三百余万元，三行发行的钞票的总额也远远超过财政部核准的几家商业银行的发钞总额，这就为取消其他商业银行的钞票发行权打下了基础。

1935年三四月间，由时任中央银行董事长的宋子文领

衔，一个研究币制改革方案的班子在上海组成，人员除宋子文、财政部长孔祥熙外，还有财政部钱币司司长徐堪、中央银行副总裁陈行、中国银行副总经理贝祖治、上海银行界人士陈光甫与钱新之等共十二人，当年8月第一稿币制改革方案草拟完成。9月英国财政部首席顾问李滋罗斯来华，宋子文、孔祥熙就中国币制改革方案和相关的英国对华贷款同李滋罗斯进行专门会谈，经过一个月的会谈，双方基本谈妥，由英国政府提供一千万至一千五百万英镑借款，中国则在10月份宣布币制改革方案，放弃银本位，发行与英镑相连的纸币，由中、中、交三家银行对纸币的发行及准备作联合控制。但是没想到英国政府的态度是，中国采取英镑本位的币制改革，须预先通知日本和美国，并签订有关协定，而事实上日美都想插手中国的币制改革，中国则难以在这三个国家中圆满周旋，为此宋子文和孔祥熙向英国政府强调，在英国政府提供的英镑借款确定之前，中国不能确定用英镑本位。正当宋子文、孔祥熙的意见同英国政府要求相持不下时，国内金融局势迅速地恶化，迫使国民政府提前公布币制改革的决定。

国民政府这次决定的币制改革能否成功，很大程度上取决于能否把被剥夺发行权的各商业银行的准备金集中起来加以管理。为此，财政部在1935年11月4日在上海设立了法币发行准备管理委员会，由孔祥熙以中央银行总裁的身份担任委员会主席，同时指派了上海金融界知名人士二十人为委员。法币发行准备管理委员会除了集中管理各有

关银行的发行准备外，还是负责收兑民间白银的最高机构。由于委员会这些知名人士，基本上是一些大商业银行的负责人，这就在相当程度上避免了各发行银行包括整个上海金融界对政府统一发行纸币的抵触，减少了法币政策实施过程中来自上海金融界的阻力。

事实上尽管法币政策的实施贯彻了政府进行金融统治的方针，提升和强化了中、中、交三家政府银行的地位，一定程度上削弱了商业行庄的利益，然上海金融界在总体上还是对法币政策表示了支持态度。币制改革通令发布的当晚，上海钱业公会即举行各钱庄经理会议，会议对财政部推出的币制改革多表赞成，并决定通告所有会员钱庄遵照办理。上海银行公会也于当天晚上举行临时紧急执委会会议，会议开至深夜，对币制改革极表赞成，并通过决议，一致遵照办理。国民政府推出的法币政策之所以能为上海金融业所接受，其中一个重要原因是日前经过中国和交通两银行的改组，政府银行与商业银行之间的力量对比已发生决定性的变化，中央、中国、交通三银行作为一个整体，其金融实力已远远超过其他商业银行，再凭借法币政策所给予的发行特权，政府银行显然将取得巨无霸的地位，更使一般商业银行没有其他讨价还价的余地，最后只有接受法币政策这个唯一的选择。同时，币制改革的实施，客观上将改善整个金融和经济状况，有利于工商业和金融业长远的稳定发展，这也是上海金融界最终接受法币政策的一个重要原因。

币制改革实行后，原先充满危机的经济出现了好转的迹象。首先是外汇牌价趋于稳定。1935年10月至1936年9月，上海市场上法币对英镑、美元、日元汇价，波动幅度都比较小，为七八年来所没有，中国因此也成为当时世界上外汇牌价最为平稳的国家之一。其次是币制改革后各大城市的物价普遍出现平稳回升。1935年10月，南京物价总指数75.1，上海为94.1。11月，南京回升到82.8，上海回升到103.3，分别回升了6%和10%。从分类物价指数看，1936年10月与1935年10月相比，南京食品类回升了12%，衣料回升了19%，燃料回升了13%，上海粮食类则回升了22%，纺织品及其原料回升了19%，物价适度上涨，刺激了生产，有助于工商企业的发展。另外，币制改革后，一些有发行钞票权的银行发行额逐步减少，1935年10月前，浙江兴业、中国实业等七家银行的发行占总发行额的33.78%，但到1936年11月，只占17.8%，到1937年6月减少至12.79%，以后直线递减。

法币政策实施后，一些地方军阀还负隅顽抗，仍各自为政，广东、广西两省分别规定以省银行的纸币为法币，山西省成立“实物准备库”，继续发行省钞，河北省则成立“铜元票发行准备库”，发行铜元票。但同国民政府所拥有的财力相比，地方军阀的实力毕竟有限，故在短短两年中，地方军阀的金融势力终于败退，除西藏外，法币政策在多数省份得到贯彻。

法币政策的成功实施，不仅统一了全国的货币，而且

有效地整顿了长期以来混乱不堪的辅币，在全国范围内第一次统一了辅币，从而促进了流通，方便了交易，完成了近代中国长期未完成的货币统一的目标，使近代中国的货币制度脱离传统的银本位，进入现代通货行列。

四　金圆券发行和币制改革的失败

1935 年国民政府实行法币政策后，法币的发行量虽逐年增加，但尚有节制，1935 年底，法币的发行额是八亿六千万元，1937 年底为十六亿四千万元，1938 年底为二十三亿一千万元。抗战中期，由于工商业较发达的沿海、沿江地区相继沦陷，赋税收入大为减少，而财政支出，特别是军费支出大幅度上升，因此从 40 年代初开始，国民政府财政出现巨额赤字，1940 年为四十亿元，1941 年为九十亿元，1942 年为一百九十八亿元，1943 年为一百三十亿元。为弥补上百亿元财政赤字，法币的发行额也成倍增长，由此恶性通货膨胀开始出现。

1945 年 8 月日本帝国主义无条件投降，人们期待已久的胜利和和平环境终于来到，这给工商业的恢复和发展带来希望，物价一度下跌。然而好景不长，国民党政府在美帝国主义支持下，悍然发动反共反人民的内战，浩大的军费开支，使国民党政府的财政赤字急剧上升。1946 年，财政赤字达四万八千亿元，1947 年财政赤字为二十七万亿元，

其中光军费支出即近二十五万亿元。国民党政府弥补财政赤字的唯一办法，就是滥发纸币。当时钞票滥发到连印刷都来不及，1947 年重庆、昆明、西安、郑州、济南、徐州、汉口等地中央银行分行以库存钞票告罄，纷纷以“十万火急”电报向上海总行告急，中央银行为应付“钞荒”，加印二千元面额的关金券，这种关金券一元可抵法币二十元，等于印刷了四万元面额的大钞。

1948 年夏秋之际，国内战争的态势在发生根本变化，人民解放军在数量上已占优势，并进入战略反攻，蒋介石的军事力量正处于崩溃之中，法币也走到绝境，面额五百万元的大钞已经问世，当时市场上买一只大饼要三万元，因此千元面额以下的钞票竟连乞丐都拒绝受赐，法币极度贬值，已到了无法维持的地步。国民党政府经过一番策划，推出一项挽救措施，这就是再次进行“币制改革”，发行金圆券。

1948 年原国民政府财政部长俞鸿钧改任中央银行总裁，出版商王云五继任财政部长，币制改革方案在金融和财政两个主管当局的分别主持下悄悄地进行。俞鸿钧组织的一批中央银行专家所拟定的方案对法币不作根本性改革，他们认为，如从根本上改革，法币会垮得更快。他们的方案，倾向于增加财政收入。但蒋介石对此方案不满意，认为它不能应付困难的局面。蒋介石看中的是王云五组织的财政部班子拟定的方案，这个方案主张彻底改革币制，收兑民间持有的金、银、外币，压制物价，正对蒋介石的胃口。

1948年8月19日，贯彻上述方案的《财政紧急处分令》、《金圆券发行办法》、《人民所有金银外币处理办法》等几项法令颁布，新的币制改革开始实行。按照币制改革的规定，以金圆券代替法币，由政府发行金圆券二十亿元，以1:300万的比率限期收回法币，即每三百万元法币兑换金圆券一元，初发行的金圆券面额为一元、五元、十元、五十元、一百元五种。为推行这一改革，国民政府规定，各银行、钱庄、企业单位和个人持有的黄金、白银或外币应于1948年9月30日（后外汇延长至10月31日，白银银币延长到11月30日）以前，向中央银行或其委托的银行兑换成金圆券，黄金每市两兑换金圆券二百元，白银每市两兑换金圆券四元，其他各国币券照中央银行外汇汇率兑换金圆券，违者全部金银被没收或判处徒刑。

国民党政府宣布实行币制改革时，承诺发行金圆券有“十足准备”，且限额发行二十亿，但二十亿金圆券折合法币为六千万亿元，已超过当时流通的法币总额六百六十多万亿元的九倍，因此，新发行的金圆券实际上“天生”是一种十分膨胀的纸币，其发行后必然引发物价进一步飞涨。但此时老百姓仍蒙在鼓里，对国民党政府的“币制改革”将信将疑。

事实上金圆券从8月21日开始发行，到9月底，就显露出不好的迹象。在发行的头40天中，商品最集中的上海，即发生抢购风。到9月30日，政府将收购金银的期限延长到10月底，消息一公布，无异宣告金圆券信誉扫地。从10

月2日起，市民见物即购，想尽量将金圆券用掉，深怕一夜之间币值大跌而受损失。上海南京路一带著名绸布店和河南路呢绒店，开门后人群潮涌而入，架上货物顷刻卖空。各店货物种类残缺不全，很多商店的橱窗、货架上已没有什么物品，像遭大水冲过一样。

为了确保币制改革实施，国民党政府专门在上海、天津、广州三个大城市设立“经济管制督导员”，在上海，蒋介石特地派出其儿子蒋经国会同中央银行总裁俞鸿钧出任督导员，并且每天晚上通过电话亲自过问上海的实行情况。政府币制改革的几个规定颁布后，在上海的浙江第一商业银行总经理李馥荪等本想联合上海银行业拼凑一千万美元应付一下，蒋介石获悉后，十分恼火，认为这是“塞责了事”，上海这些银行家是“只爱金钱，不爱国家，只知自私，不知民生的脑筋全没改变”，责令上海各大商业银行将其所有的金银外汇等自动向中央银行登记存放，并警告说：“届时如再虚与委蛇，观望延宕，或捏造假账，不据实陈报存放，政府只有依法处理，予以严厉制裁。”两天后，李馥荪的浙江第一商业银行被查封，上海银行的戴铭礼和金城银行的周作民则被迫作出抉择：要么交出所有金银外汇，要么准备上特种刑事法庭受审。同时，美丰证券公司经理韦伯祥、中国水泥公司常务董事胡国梁、申新纺织公司总经理荣鸿元等被冠以私逃外汇、窝藏黄金美钞的罪名投入监狱。督导员蒋经国指挥的所谓“勘建队员”，会同军警特务冲入银楼、银行、钱庄及大商行，肆无忌惮地抢劫金银

外汇。一时间上海滩人心惶惶，许多资本家担心说不定哪天祸从天降，于是纷纷忍痛将所有的金银外汇去交兑。更多的平民百姓迫于生计，也不得不将仅有的一点金银去换成金圆券。两个多月下来，国民党政府“战绩辉煌”，据统计，1948 年 8 月 23 日至 10 月 31 日，上海收兑黄金一百一十万两，美钞三百多万元，银元三百七十万元，全国总共兑换金圆券的计有黄金一百六十五万两，白银九百余万两，银元二千三百万枚，及其他美钞、港币各数千万元，约合二亿美元。

金圆券开始发行时发行额度为二十亿元，1948 年 10 月 28 日，币制改革实行后的六十八天，南京行政院会议就一致承认这次币制改革失败。11 月 12 日，国民党政府宣布金圆券发行总额不以二十亿元为限，此后金圆券的发行如洪水决堤，一发不可收。1948 年 12 月中旬增发二十亿元，12 月下旬增发六十亿元。次年 1 月增发一百亿元，2 月增发三百五十亿元，3 月增发一千六百亿元，4 月增发一万三千亿元，至 5 月初，发行总额已达九万八千多亿元，面额也越来越大。1949 年 3 月 1 日，发行五百元券和一千元券，4 月 1 日，发行五千元券和一万元券，半个多月后，又发行五万元券，没过几天，4 月 26 日，发行十万元券，5 月 5 日发行五十万元券，5 月 24 日发行一百万元券。尽管如此，大额钞票仍不敷应用，结果五百万、一千万元面额的大额本票也发行以应市面。天文数字般的发行额使本来就飞涨的物价如火上加油。据当时报纸记载，1949 年 5 月 21 日，上海

大米价格每石金圆券四亿四千万亿元，若以每石米有三百二十万粒计算，买一粒米要用金圆券一百三十余元。这种粒米值百余元的状况，实属举世罕见，说明通货膨胀已到了总崩溃的地步。至 1949 年 6 月底，金圆券累计发行一百二十五万亿元。在西北各省和广东、广西、江西、贵州等省的各县市，此时已发生拒用金圆券的情况，金圆券发行仅九个月，终于随着国民党政权的覆灭而完全崩溃。

第六章

革命根据地的金融事业和货币政策

一　工农民主政权时期的金融机构

早在北伐战争期间，湖南一带建立的工农革命政权通过筹集股金建立了自己的银行。其中湖南衡山县“柴山特区第一农民银行”和浏阳县“浏东平民银行”是第一次国内革命战争时期最早建立的两家工农革命银行。“柴山特区第一农民银行”是1926年10月由柴山特区农民协会建立，资金采取由富户捐集办法筹集，共筹集资金五千八百元，曾发行一元的票币。这种票币用白竹布做成，宽三指，长三寸，币面文字用毛笔写成，上面盖有“柴山洲特区第一农民银行”公章和经理、副经理的私章，布币一元可兑换银洋一块，在特区范围内流通。“浏东平民银行”于1927年1月正式营业，成立时有资产二十一万元，发行了面额为五角的“临时兑换券”和面额为二角的“常洋信用券”，它们和“一元布币”都是共产党领导的银行发行最早的革命货币。

1927年大革命失败后，中共中央根据国内形势的急剧变化，提出了实行土地革命，举行武装起义建立工农民主政权的路线，由此，工农武装起义在各地爆发，特别在敌人力量相对薄弱的农村山区，革命武装建立了一大批革命根据地。这些革命根据地在进行民主政权建设的同时，金融机构的设立作为经济生活中的重要事项也摆上议事日程。

革命根据地最早出现的银行是1927年冬在闽西上杭县蛟洋区成立的农民银行。当初农民银行成立时，资本无着，农会便组织群众砍伐木材变卖，得到二千余元充作银行资本。1928年2月20日，海丰县苏维埃人民委员会发布第四号命令，决定成立劳动银行，以便使广大工农群众在推翻旧制度后能有一借贷机构，得以从事生产，发展社会经济。劳动银行成立后，在印刷纸币之前先借用“南丰织造厂”二万元的银票加盖劳动银行的印章作为货币流通。同年5月，毛泽东在井冈山建立了红色政权——湘赣边界工农兵政府，随即边界工农兵政府在井冈山的上井创办了造币厂，靠打土豪得到的银器首饰，铸造了一批银元，供红军使用。1929年8月，东固平民银行在江西吉安县东固区成立。当时的东固区是红军开辟的一小块革命根据地，红军二、四团捐资四千元基金开设了东固平民银行，发行二元、一元、五角、二百文、一百文、十文等面额的纸币，后来随着根据地的扩大，东固平民银行扩充为赣西南苏维埃政府银行。

1930年8月，中共中央发布《对目前时局宣言》，提出深入进行革命的二十九条要求，其中一条即要求各地工农民主政权创立农民合作社，开办贫民信贷银行。根据中央这一要求，各革命根据地银行如雨后春笋般出现。

1930年9月，中共湘鄂西特委召开紧急会议，通过关于苏维埃经济政策决议案，在金融方面，决定由联县政府建立农民银行，发行纸币，调剂苏区经济，办理农民储蓄信贷事业。11月，湘鄂西农民银行正式成立，发行面额为

一元、五角、二角、一角、五分等数种纸币，还发行了银币和铜币，并在银币上铸有“苏维埃”三字，以避免银币外流。与此同时，闽西苏维埃政府颁发布告，决定成立闽西工农银行，并公布了《闽西工农银行章程》，决定银行资本为二十万元，以集股方式筹集。11 月，闽西工农银行在龙岩正式成立，由阮山任行长。这是革命根据地创办的规模较大的银行。10 月 16 日，赣东北特区贫民银行在江西弋阳成立，发行一元、一角、十枚铜元三种面额的纸币。11 月 27 日，为了从金融上支援反“围剿”战争，江西省苏维埃政府发出通令，决定以一百万元现金创办江西省工农银行，并发行纸币一百万元，但因战争迫近，加之缺乏印刷纸币的材料，遂决定将当地商会原来发行的一种临时辅币加盖“江西省工农银行暂借发行券”印章后在江西苏区境内流通。1931 年 5 月，鄂豫皖特区苏维埃银行在黄安七里坪成立，发行一元和一元以下纸币，开业一周后，仅在七里坪一地就发行了四千元纸币，到 7 月，共发行六万元纸币。同年 11 月，湘鄂赣省工农银行在湖南平江黄金洞成立，并在各县、区设立分行和支行，发行一元、五角、三角、二角、二百文、一百文等六种面额的纸币在湘鄂赣苏区流通使用。1932 年 1 月，中华苏维埃共和国湘赣省工农银行在永新县城正式成立，甘泗淇任行长，成立时有基金二万元，计划扩充到十万元以上。1932 年 3 月，中华苏维埃共和国国家银行正式开始营业，由毛泽民任首任行长，资本总额为一百四十万元，行址设在瑞金的叶坪，不久迁至沙

洲坝。4 月，中华苏维埃国家银行福建省分行成立，李六如任行长。1933 年 2 月成立了国家银行江西省分行，1934 年 2 月成立了直属瑞金支行。其他如湘鄂西、湘鄂赣、湘赣等银行也陆续改为苏维埃国家银行的省分行。



闽西工农银行辅币券 五角

苏区在建立各种工农银行的同时，还注意配套工作——造币厂的兴建。1931 年 11 月 7 日中华苏维埃第一次全国代表大会在瑞金叶坪举行，大会通过的《关于经济政策的决议案》规定要统一苏区的货币，禁止私人银行钱庄发行任何货币。就在这一月，中央造币厂在瑞金洋溪成立，铸造可以到白区流通的银元、两角的银毫和一分、五分的铜板。1932 年 10 月，湘赣省工农银行造币厂成立，有职工三十余人，到 1933 年 2 月，每月可铸造银元一万元。

革命根据地开设的各工农银行，虽然规模都不大，因其借款对象主要是翻身农民，因而受到劳苦群众的欢迎和支持，银行本身也得以获利。如 1933 年 1 月湘赣省工农银行经理委员会作出的《营业报告书》表明，1932 年该银行共发放各项贷款一万余元，全年盈利六千余元，按六万元基金计算，每元基金得三分年息外，并分红息大洋一角。

1934 年 1 月《红色中华》报报道，中华苏维埃共和国银行闽浙赣省分行群众集股金额十多万元，超过苏维埃政府拨款金额十万元，群众对银行发行的货币十分信赖，许多群众拿了银元到银行去兑换苏维埃纸币。

工农银行为革命政权所办，所以业务方针均以维护劳动人民的利益，繁荣和发展苏区经济为宗旨。如 1936 年 2 月《红色中华》报报道，苏维埃西北国家银行专门拨出八万元，作为支援春耕生产的农业贷款，其贷款规则如下：（1）凡雇农、贫农、中农，均可要求借款。（2）借款利息每元每月三厘至五厘，红军家属特别优待，减少一厘。（3）借款手续，只要先将借据填好，经区、乡苏维埃政府主席签字证明，即可向各县办事处去借，不用任何抵押品。原来曾规定借款人必须找人担保，后来因有的农民找不到担保人，便改为由乡政府审核盖章即可借款，充分反映了苏维埃银行为贫民服务的特点。

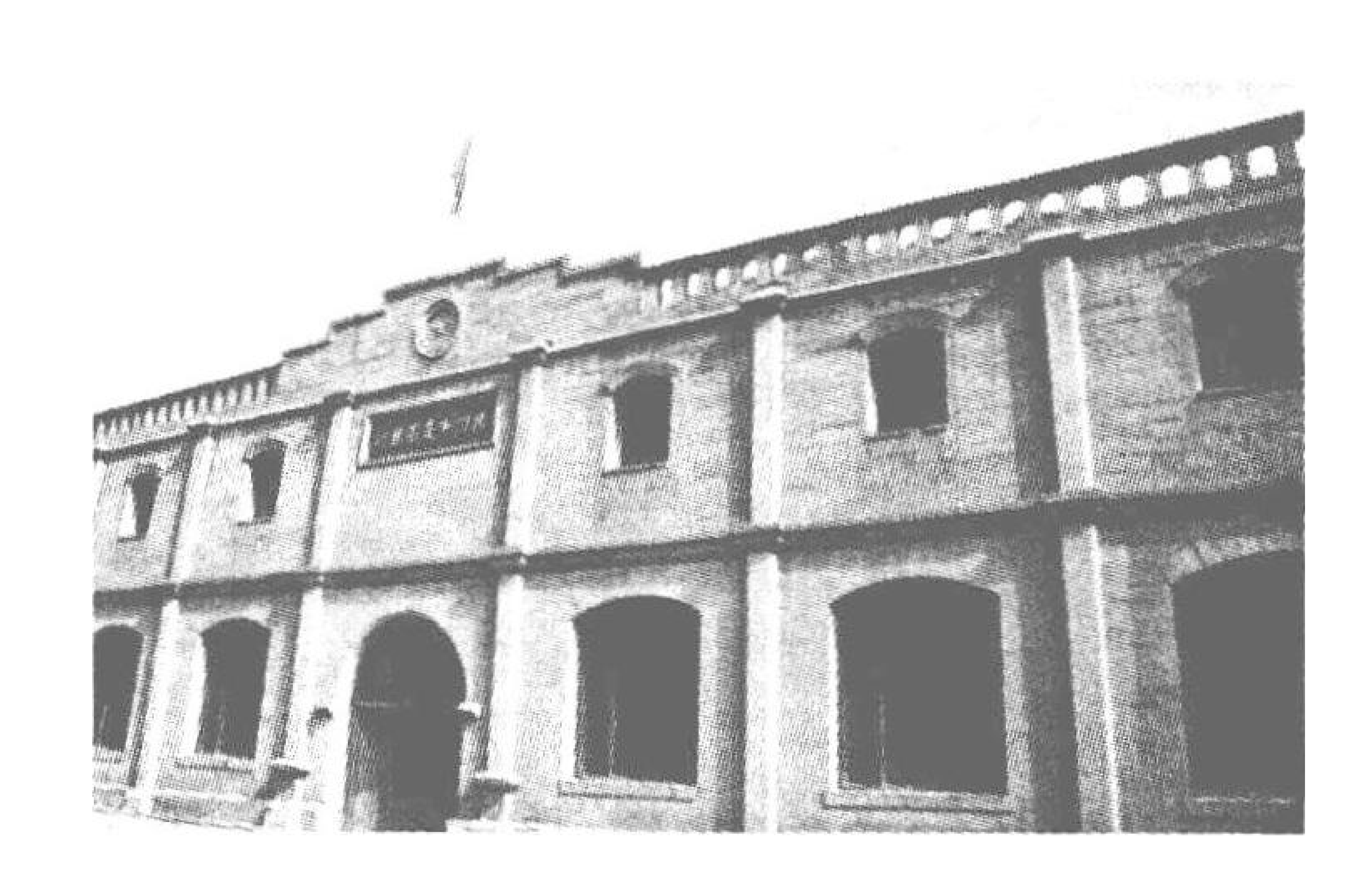
从 1935 年起，苏区银行随着红军主力长征，南方革命根据地的丧失，有的早已停业，有的先后结束。至 1935 年 10 月，红军经过二万五千里长征到达陕北革命根据地时，只剩下中央苏区国家银行干部八人。11 月，中华苏维埃共和国国家银行改组为国家银行西北分行，由中央财政部部长林伯渠兼任行长，曹菊如任副行长。国家银行西北分行成立后，开始发行新的纸币，其他苏区纸币逐渐收回，原陕甘晋银行也同时撤销，并入西北分行。1936 年 9 月，中央政府西北办事处发出关于稳定金融的通告，指出苏票是

苏维埃的法币，苏区的任何买卖都应以此法币为标准，各机关购买日用货物，一律禁止在当地使用白票和现洋。1937年初，日本侵华行径使国内民族矛盾上升为主要矛盾，反对日本帝国主义侵略的抗日民族统一战线初步形成。为适应变化了的形势，中华苏维埃人民共和国中央政府西北办事处决定在陕甘宁地区统一使用国民政府发行的法币，停止了苏票的发行，并进行苏票的回收工作，由此开始了革命根据地金融事业发展的新阶段。

二　解放区银行的普遍建立和货币发行

1937年9月陕甘宁边区政府成立后，原中华苏维埃共和国国家银行西北分行改组为陕甘宁边区银行，总行设在延安，资本十万元。陕甘宁边区银行设立初期，根据国共两党协议，没有发行货币，并将原中华苏维埃共和国国家银行发行的九十万元纸币也陆续收回，市场上全部使用国民政府发行的法币。1938年6月，因辅币缺乏，边区银行以光华商店名义发行“光华商店代价券”作为货币流通，面额为二分、五分、一角、二角、五角、七角五分，这些代价券可随时兑换法币。1941年初皖南事变后，国民党顽固派对陕甘宁边区实行全面的经济封锁，使边区面临严重的经济困难。边区政府为了“发展生产，保障供给，改善民主，坚持抗战”，于1941年2月18日开始发行一元、五

元、十元面额的陕甘宁边区银行币（简称边币），作为边区境内流通的货币，规定边币与法币的兑换率为1∶1，同时宣布禁止法币在边区流通。边币发行后，原来发行的光华商店代价券便逐渐收回。1944年边区政府又决定发行陕甘宁边区贸易公司商业流通券，规定流通券一元等于边币二十元，1945年6月1日起流通券成为陕甘宁边区的本位货币。在抗战期间，陕甘宁边区发行的光华票、边币和流通券的总量共一百四十六亿元，对于边区生产和贸易的发展起了重要作用。



陕甘宁边区银行纪念馆

在陕甘宁边区银行发展的同时，随着敌后抗日根据地的开辟和建立，各敌后解放区也纷纷设立银行，开展金融业务。

1938年3月20日，晋察冀边区银行在山西五台石咀村成立，并先后设立冀中、冀晋、冀察、冀东等分行及专区办事处。边区银行成立后，即以二百万元为准备金发行一种晋察冀边币（又称“抗日票”或“抗票”），其币值与法币的币值相等，这是敌后抗日根据地发行最早的货币。皖

南事变后，晋察冀边区政府决定边区银行和税收贸易机关不再收受法币，使边币成为完全独立的货币，至 1945 年抗战结束，晋察冀边区银行发行边币近六十亿元。

在山东解放区，1938 年 8 月在胶东根据地成立了北海银行，下设蓬莱、黄县等分行。北海银行最初以民股为主，二十五万元资本中有民股十七万五千元，成立后发行的北海币与法币等价流通，1940 年春又在渤海、胶东、滨海、鲁中、鲁南等地建立了分行，并发还了私人股本，成为完全公营的银行。

1939 年 10 月 15 日，在晋冀鲁豫地区建立了冀南银行，并发行冀南银行币（简称冀钞）。1941 年 9 月晋冀鲁豫地区政府正式成立，将冀鲁豫地区的鲁西银行合并于冀南银行，冀钞成为整个晋冀鲁豫地区的法定本位货币。1940 年 5 月晋绥边区政府在原山西兴县地方农民银行基础上设立西北农民银行，发行西北农民币，与法币等价流通。





冀南银行发行的伍佰圆纸币

1941年春皖中行政公署设立大江银行，总行设在无为县，发行大江币。同时淮南行政公署设立淮南银行，总行设在盱眙县，发行淮海币。同年夏天新四军军部在苏中盐城正式成立了江淮银行，7月因日军向苏北抗日根据地进行“大扫荡”等原因，江淮银行总行宣告撤销，但在苏中的分行仍继续存在，并发行江淮币。1941年6月淮海银行成立，总行设在张圩，由淮海区行政公署拨基金一百万元，发行淮海币。1941年初豫鄂边区建设银行成立，发行边币流通。1941年冬琼崖东北区抗日民主政府成立后，发行光银代用券，流通于海南、琼山及文昌一带。1942年4月10日在苏北根据地成立了盐阜银行，发行盐埠银行币，其与法币的比价为1∶5。1945年8月，为适应各地经济建设的需要，新四军政治部成立了华中银行，发行统一的华中币，与淮海、江淮、淮南、大江等银行发行的货币等价流通。后来，各地方货币的发行权由华中银行有步骤地统一管理，原设立的地方银行也一律改为华中银行的分行。

在东北地区，抗战胜利后国民党军队向东北解放区大举进攻，切断了南北联系，使东北解放区处于被分割的状态，区内金融也呈分散经营的特点，许多省、地区以及个别县建立银行并发行区域性地方货币。如1945年12月牡丹江市成立了地方实业银行，发行牡丹江实业银行币二亿二千万元。1946年2月，吉江地方银行建立，发行吉江地方流通券二千二百多万元。同年6月吉江分行迁至齐齐哈尔市，改为嫩江省银行，发行五元、十元、五十元、一百元

等七种流通券共六亿七千万元。这年3月辽宁省在郑家屯建立了辽西省银行，7月更名为辽吉省银行，曾发行六种面额不同的东北银行辽西地方流通券。在这一时期，东北解放区各地先后有八家以上银行设立，共发行了近二十余种货币，总额达三十多亿元，对促进解放区根据地的建设和解决财政困难起了一定作用。

1948年11月东北全境解放后，区内金融逐步走向统一，东北银行作为东北解放区最大的公营银行，承担了东北解放区的金融业务，从1945年11月12日成立至1948年11月东北全境解放，东北银行分布在全区各地的分支机构达一百四十余个，工作人员有七千四百人，发行的货币也逐年增加，1946年底以前发行一百六十四亿元，1947年度发行一千三百零九亿元，1948年度发行三万八千二百八十六亿元，其中用于农副业贷款和贸易借款占了大半。在发行货币、开展信贷等各种金融业务中，举办汇兑是东北银行的一大特点。以前各解放区银行，有的即使规模不小，货币发行量较大，但因处战争环境，汇兑业务无法开展。1946年6月，辽东东北银行安东省分行曾与山东北海银行胶东分行签订通汇合同，确定开辽东行的庄河等三处同北海厅的龙旦、烟台等四处建立通汇关系，通汇半年之后，两地通汇关系因国民党军队占领安东等地而中断。沈阳解放后，汇兑业务迅速在全东北各地的东北银行之间展开。1947年时全区有通汇点二十七处，到1949年9月，增加到一百零一处，汇款额也迅速增加。在区内汇兑迅速发展的

同时，区外汇兑也逐步开展。1948年11月，东北银行总行与内蒙古人民银行签订了内蒙古同东北部分地区的通汇协议，到1949年6月，双方通汇点达到十七处。1949年3月在山海关成立中国人民银行与东北银行总行联合办事处，专门办理东北币与人民币的汇兑和兑换，开始了东北解放区同关内的通汇业务。

此外，随着解放区的不断扩大，1948年至1949年期间在中原区、广东湘汕地区分别建立了中州银行、裕民银行、新陆银行。1948年1月西北解放区建立，原陕甘宁边区银行和晋西北农民银行合并组成西北农民银行。这些银行的合并，为1948年12月1日中国人民银行的组建打下了坚实的基础。

三　解放区的银行信贷及同敌伪的货币斗争

抗日战争期间，各解放区普遍设立的银行，发行的地方货币至少在五百种以上，这对扶植人民生产、发展经济、繁荣市场、支援对敌斗争，发挥了重要作用。由于各解放区地处农村环境，主要生产者是农民，因此帮助农民开展农业生产成为货币投放的重点。在华中解放区，各地银行在货币发行的头一年，差不多都有50%的发行额用于农业贷款。据对华北、华中解放区的苏中、苏北、皖中、淮北、太岳、太行、冀鲁豫、晋察冀等十四个地区的不完全统计，

仅1944年发放的农业贷款，就超过二亿二千万元。银行发放的农贷，随着农业生产的发展逐年增加，如陕甘宁边区由银行和建设厅发放的农业贷款，1942年是三百六十一万元，1942年增加到二千七百八十万元，1944年为一亿元，1945年更增加到五亿九千九百万元。在晋察冀鲁豫边区，1942年发放农业贷款为一千六百五十七万元，1943年发放九千五百七十万元，增加近五倍。这些贷款对于农民购买耕牛、农具、肥料、种子等可谓及时雨，如1942年陕甘宁边区银行在延安、甘泉、鄜县、安塞、子长、固临、志丹等七县对八千零二十五户农民发放了一百五十八万元用于购买耕牛和农具的贷款，加上农民自己集合的资金一百零三余万元，共购买耕牛二千六百七十二头，农具四千九百八十件，增开荒地十万余亩，由此约能增产粮食二万六千余担。另外在延长、延川、固临三县发放植棉青苗贷款一百五十三万元，扩大植棉面积五万一千余亩，约可增产棉花八十七万斤。

银行贷款对促进解放区的工业发展也发挥了重要作用。在陕甘宁边区，1941年边区银行延安总行和绥德、三边、陇东分行对纺织业放款一百万元，使边区织布工业由1940年10%的自给到1941年达到60%以上。同时，解放区银行还为促进商业发展积极给予贷款。在晋冀鲁豫边区，抗战期间发放的商业贷款共计达六亿一千九百十一万元，占贷款总额的30.8%，这对扶助商号通过贸易换回解放区缺乏的物资，繁荣区内市场起了重要作用。

抗战期间各解放区银行的贷款因主要对象是贫农、中农，所以一直实行较低的利率政策。在华中解放区，银行贷款，不论公私企业、合作社或个体农民，最高利率一般都不超过年息一分五厘，最低仅年息五厘。在晋察冀解放区，1939 年至 1945 年历年生产贷款利率为四厘至八厘，这对提高群众的生产积极性，打击农村高利贷活动，帮助群众提高生产能力，增加生产起了重要作用。

抗战时期全国在地域上存在着敌占区、国统区和解放区，这三种不同的区域之间存在着尖锐复杂的军事、政治和经济上的斗争。经济斗争的一个焦点为货币上的角斗，即解放区的抗币（或边币）同国统区的法币、敌占区的伪币之间的三角斗争。为了巩固独立自主的解放区银行货币发行体系，稳定解放区的物价，保障解放区的生产发展，各解放区银行在坚持建立本币市场和反假票方面展开了一系列斗争。

1941 年皖南事变发生至太平洋战争爆发前，在各解放区主要开展了驱逐市场上流通的各种土杂币的斗争。抗战初期在晋察冀边区曾流通大量平津杂钞，1938 年伪华北政务委员会宣布平津银行钞票限期禁用，边区政府即提前限期禁用平津杂钞，并责成银行进行兑换，从而使边区在短时期内肃清了平津杂钞。而对于伪联币、伪中储券（汪伪中央储备银行发行的货币），除明令禁止流通和使用外，还采取经济手段进行排斥和打击，如将流入边区的伪币加以封存、冻结、集中，不许在解放区流通，但准许人民携带

出口，到敌占区去购买物资。太平洋战争爆发后，由于英美封存资金，日寇无法通过吸收法币的办法来集取外汇，便将目光投向解放区，以大量法币向解放区换取物资。同时，国统区的通货膨胀使法币购买力成百倍下降，国民党政府也用法币在解放区抢购物资，企图转嫁由通货膨胀所带来的损失，仅 1941 与 1942 年，在山东解放区，每年流入的法币有几千万到几亿元，使大量物资外流，在某种程度上，这比几次“大扫荡”所造成的损失还要大。在这种情况下，解放区采取排挤法币的措施，牢固地建立本币独占市场。在山东解放区，1943 年把几亿法币排挤出去，1945 年又把几十亿法币排挤出去，换回同等价值的敌区物资。到 1945 年 8 月日本投降，各解放区基本上都肃清了法币和伪币，统一了本币市场。

由于解放区对伪币采取坚决排斥的政策，敌人采取大量制造假票输入的手法，以扰乱解放区的金融市场，掠夺解放区的物资，破坏本币的信誉。在晋冀鲁豫边区，日寇就曾伪造大量边币和法币，企图侵占边币市场，骗取边区物资。1940 年底，冀南分区出现大量五元冀南币的假票，1941 年假票更多出现在平汉路以西的广大地区。1942 年秋后，大量假票在解放区市场上出现。在冀南分区的大名县以南，假票一度竟占市场流通货币的 70% 以上。抗战胜利后，国民党政府也在平津大肆制造伪钞输送到解放区，以套取解放区的物资，仅冀中地区，自日本投降到 1946 年 3 月，各地查获假票 28.4 万元。针对这种情况，解放区采取

了以下几种办法。一是通过发布告，建立“假票识别所”，帮助群众识别假票。如1940年8月晋察冀边区行政委员会在发布《为严防假法币、本币流行》的通令后面附上真假法、本币鉴别表，详细列举了假币与真币在纸张、花纹、字迹、号码、图章、颜色等方面的不同，以方便群众鉴别。同时在各县区内部设立边币对照所，对照所的工作人员不断在每个集市上巡逻，教育群众辨别真假法币和边币。二是利用技术上的特点防止假冒，如盐阜银行采用自造的特别土纸作为印刷纸币的原料，并在印好的钞票上用手工盖印号码，这使敌人伪造需花费很多时间，又因土纸钞票不耐用，旧票一破老百姓自动要求兑换新的，所以半年后旧票自动流回，银行又将一种换了颜色或版面的新票换出去，待敌人将伪造的假票偷运入解放区时已过了半年时间，颜色版面还是老样子，人们一看就能识别是伪造的假票。又如江淮银行的纸币采用凹版印刷，为近代中国不多的印刷技术，难以仿制。淮海银行采用木刻套版，技艺精细，对防止伪造具有很大作用。三是动员群众，开展反假票的群众性斗争。一方面对干部群众进行识别假票的训练，另一方面组织群众查缉假票，并制订反假票奖惩办法，奖励查缉假票的有功人员，对于印制和推行假票犯则给予严惩。

经过这一系列的斗争，解放区各银行发行的货币终于独占了市场，为解放区金融业务的正常开展和解放区经济的健康发展作出了重要贡献。

第七章

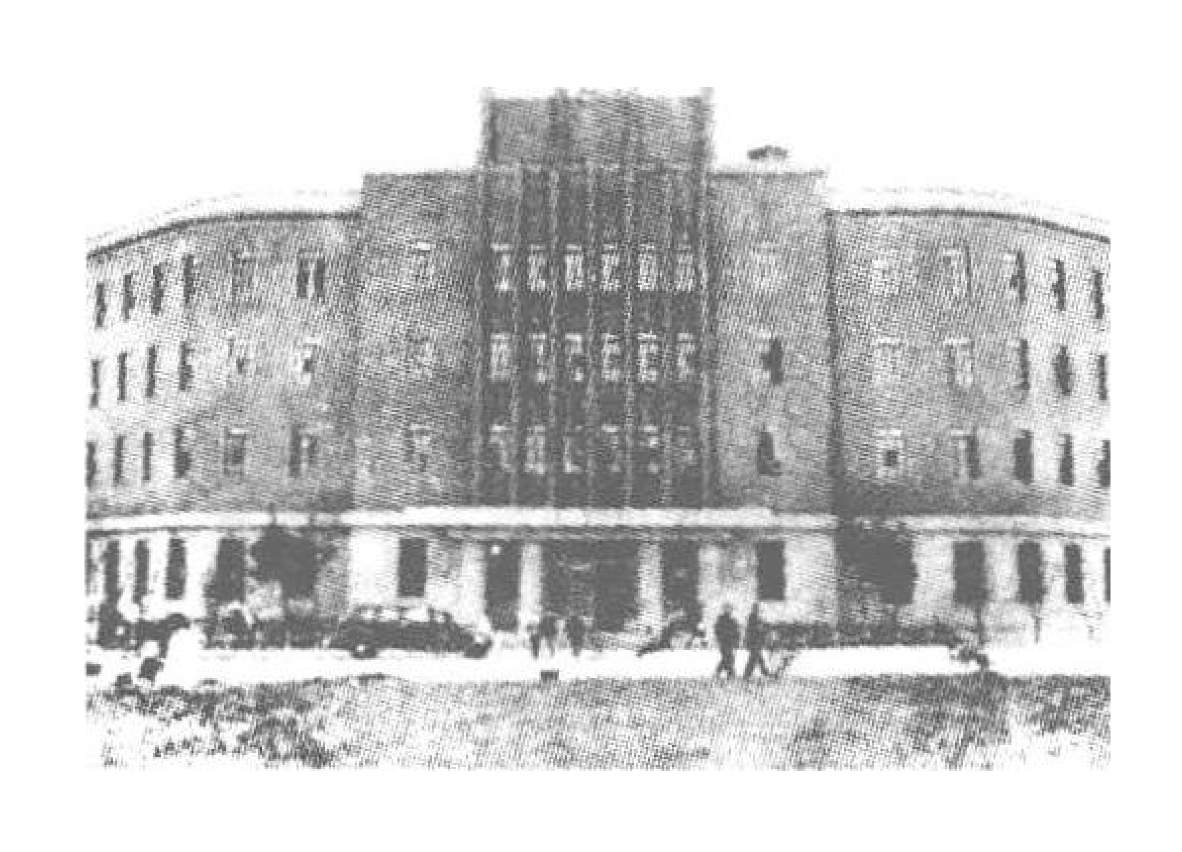
日伪时期金融概况

一　日伪统治区开设的金融机构

1931年九一八事变后日本侵略军占领了东北，日本侵略者在加紧收买汉奸、策划建立伪政权的同时，在经济上也加快筹设伪金融机构。九一八事变后几个月，日本关东军即指令在东北的南满铁路株式会社（简称满铁）会同横滨正金银行、朝鲜银行研究有关设立伪满中央银行的准备工作，拟订了《满洲中央银行工作纲要》和《满洲通货金融改革方案》。1932年3月，傀儡政权"满洲国"在日本侵略者的精心策划下建立，6月15日，伪满洲中央银行随即成立，7月1日正式开业，设总行于长春，在沈阳等大城市设立分行，各县以上城市设立支行及办事处，总行及分布在各地的分支机构共一百二十八个，在总行的六个理事中日本人占了三个，总行的课长、部长及分支行的经理等很多都由日本正金、朝鲜银行和满铁派出的人员担任，银行实权全为日本人所掌握。伪满洲中央银行成立之初资本定为伪币三千万元，实缴七百五十万元，最后名义资本为伪币一亿元，实缴二千五百万元。伪满洲中央银行建立后，为支持日本帝国主义扩大侵略战争，大量积聚资金，集中投放在重要产业部门，扩充军事工业，在其成立的1932年，放款即达伪币一亿七百万元，相当于同期实收资本的十四倍。太平洋战争爆发后，该行贷款每年在十五亿至四十四

亿元之间，1945 年 6 月，放款总额达一百零一亿元，比1937 年增加了四十七倍。在日本侵略者控制下，伪满中央银行通过推行日伪货币一元化、金融汇兑一元化的原则，为日本财阀输出资本、掠夺东北物资、垄断金融市场、建立殖民地经济体系铺平了道路，同时通过代理日伪国库业务，承办战时特殊财政金融业务，支付日本关东军军费，成为日本军国主义推行侵略政策的重要财经支柱。

1936 年 12 月，伪满政府在日本主子指使下，通过公布《满洲兴业银行法》，将朝鲜银行在东北的分行、正隆、满洲三家日资银行合并重组，成立伪满洲兴业银行，于 1937 年 1 月 4 日开始营业，资本为伪满币三千万元，后增资为伪满币一亿元，实收九千万元。伪满洲兴业银行主要是办理“国债”、地方债、公司债之募集，为日本侵略者在东北境内进行以重工业为中心的产业开发筹集资金。太平洋战争爆发后，伪满洲兴业银行曾发行相当于该行实收资本十五倍的“满洲兴业债券”，用以支持日本侵华战争所需要的工矿企业的生产，1944 年末，伪满洲兴业银行向集中生产战略军需物资的“满重”放款达十一亿七千九百万元，占该行现款总额的三分之一以上。



满洲兴业银行

七七卢沟桥事变后，日本侵略者在侵占我国华北地区的同时，大肆侵入我国察、绥和晋北地区，扶植建立“蒙

疆联合自治政府”等傀儡政权。1937 年 7 月在张家口设立察南银行，12 月改组为伪蒙疆银行总行，并在大同、包头、宣化、怀来、多伦、延庆、北平、天津等地设立分行。伪蒙疆银行建立时实收资本三百万元，其中一半以上系由日本出资，其作为伪蒙疆区内的中央银行，印刷发行货币，承管国库事务，实施伪蒙疆区域的金融政策。其存在期间，发行货币三千五百万元，到 1943 年 7 月，有从业职员九百八十八人，其中日本人二百四十四人，蒙汉职员七百四十四人，各项业务大权完全由日本人把持，发行的“蒙疆券”与日元等价，流通于绥远、察哈尔及山西北部地区。

1938 年日军侵占华北后，扶植建立了傀儡政权“华北临时政府”，为进一步控制华北金融，于 1938 年 3 月 10 日在北平成立伪中国联合准备银行（简称伪联准银行），由伪华北临时政府财政部长汪时璟任总裁，除北平总行外，设分支行于河北、山东、河南、山西等省及天津、青岛两市。伪联准银行在发行伪币“联银券”的同时，大量收兑法币，将其中的大部分交日本横滨正金银行运往上海套购外汇，一部分由日本军部领去在尚未通行“联银券”的内地收购物资。日军在华北的巨额军费开支，大多取自伪联准银行，伪联准银行不啻是华北侵华日军的一个金库。

1939 年 5 月，由日军扶植的傀儡政权维新政府在上海设立华兴银行，发行“华兴券”，在上海、南京、江苏、浙江、安徽等日军占领区流通。这种“华兴券”以法币为发行准备，名义上不属于日元体系，实际上其用心是为了使

之与法币等价流通，便于日本侵略者掠夺物资和套取外汇。然因“华兴券”无外汇准备，故发行后并没有能同法币等值，1941 年汪伪中央储备银行成立后，即被“中储券”取代。



“中储券”

1940 年 3 月汪精卫投敌集团在南京建立伪政权后，于 1941 年 1 月 6 日成立了汪伪中央储备银行。汪伪中央储备银行表面上是属于汪伪政权的中央银行，实际上在其诞生之初即受到日方的控制。1940 年 7 月日本政府在同意汪伪开设中央储备银行前，就提出下列条件：新中央银行必须聘请日本人作顾问，外汇必须存于日本方面的银行，汪方有关新币的流通地区及发行量应随时与日方商议，确认日方在军票对策上所采取的各项措施，等等。同时日本军方也强调汪伪中央银行的经营必须以不损害日本军票为限，不论何时，如发现新币有妨碍军票时，要对其经营或新通货的形态作必要的修正。在确保日本对汪伪中央银行的控制和维持军票的流通后，日本才同意汪伪中央储备银行成

立。汪伪中央储备银行开业后，总行设于南京，在上海、苏州、杭州、蚌埠的支行先后开业，又相继在芜湖、南通、无锡、嘉兴、常熟、太仓、扬州、镇江及日本东京等地设立办事处，总共四十多个分支机构。根据汪日签订的协定，中央储备银行设立了日本顾问室，顾问最多时达五六十人，日本兴亚院、大藏省、大使馆和军部财务官等均可通过顾问室向中央储备银行发号施令。

汪伪中央储备银行在开业当天，便开始发行一元、五元、十元三种兑换券，一分、五分、一角、二角、五角五种辅币券，其流通区域仅限于上海、南京、杭州及苏、浙、皖三省沦陷区。汪伪政权为了使其“新法币”得以流通，利用日军及汪伪特务势力，强迫各银行、钱庄收受。1941年2月，汪伪财政部通令上海租界各银行钱庄一律不得拒用“新法币”，如有拒绝收受或其他不利于“新法币”之情况，将以扰乱金融论罪。3月，汪伪政府又颁布《妨害新法币治罪条例》，规定妨害新法币流通及破坏其信用者，处五年以上徒刑和五千元以下罚金，拒绝使用新法币者，判三年以上、十年以下徒刑和五千元以下罚金，银行、银号、钱庄有上述情节者，除治罪罚款外，还要吊销营业执照。为了强制推行“新法币”，汪伪政权还派遣特务对重庆国民政府系统的银行及其职员采取爆炸、逮捕直至集体杀害等残酷手段，迫使在上海公共租界内的中央、中国、交通、中国农民四家银行于4月17日被迫宣布停业。

汪伪政府靠着一系列高压措施和凶杀手段，一度使

“新法币”在相当程度上得以流通。1941 年 12 月 8 日日本发动太平洋战争后，日军进占上海公共租界，接管了英美等国的产业，包括英国的汇丰银行和美国的花旗银行，这为伪币的全面推行提供了条件。担任汪伪政权的日本最高经济顾问也拟制了使汪伪中央储备银行成为华中、华南唯一发行货币银行的对策要纲。1943 年 7 月，中央储备银行广东支行成立，中储券开始在广州等日军占领区内流通。8 月，又在汉口设立了中储行支行，中储券在武汉及其周围的日军占领区内流通。至此，中储券成为陇海铁路以南所有日军占领区内唯一流通使用的通货。

汪伪中央储备银行开业时，号称有资本金一亿元（法币），但实际上除了有二百万元开办费外，其余款项都不过是在日本横滨正金银行办理了内部转账。从 1941 年 1 月 6 日开业至 1945 年 8 月的四年又八个月时间里，中储券的发行额共达二万四千九百余亿元，支撑了汪伪政权的财政开支，满足了日本军费扩大的需要。

除此之外，日本侵略者还在华北和华中等地沦陷区开设了一批银行，在华北有伪蒙古联盟实业银行、伪晋北实业银行、伪河北省农民银行和伪冀东银行等，在华中有伪江苏地区银行、伪河南实业银行、伪苏州银行、伪中汇银行等，在华南有华南信托公司等。1941 年汪伪还演出了中国、交通两银行在上海“复业”的闹剧，实际上这些银行都为日本侵略者和日本银行所直接控制。

二　日伪在占领区的货币发行和金融掠夺

日本帝国主义在九一八事变后侵占了东北，在金融市场首先面临种类繁多的东北货币，仅原东三省官银号、吉林永衡号银号、黑龙江省官银号和边业银行这“四行号”发行的货币就有十五种，一百三十六个券种，为了掌握对货币的控制权，日本侵略者迫不及待地欲统一币制。1932年6月首先公布了《货币法》，紧接着又颁布了《旧货币清理办法》，规定伪满洲中央银行发行的新币与“四行号”发行的十五种旧币的兑换率，禁止东北原有各种货币继续流通。在回收兑换各种旧币过程中，日本侵略者极力贬低各种旧币的价值，如对吉林永衡银号发行的“吉林官帖”，开头规定三百六十吊兑换伪满币一元，不出几天，又规定五百吊兑换伪满币一元，仅此一项，日本侵略者就从东北人民那里掠夺了合伪满币八百多万元的财富。最初《货币法》规定伪满币采用银本位，1935年1月因伪满币与银元产生差价，币值动荡，便放弃银本位。这年11月，在“日满货币一元化”原则下，规定以1∶1的固定比价将伪满币依附于日元。伪满币刚开始实行时发行额为一亿五千二百万元，到1935年底，发行额达到一亿九千八百万元，四年间增长了31%。从1936年起，发行额又大幅度增加，到这年年底，近二亿八千万元，1941年达十三亿一千七百万元，

1945年7月增至七十七亿元，及至日伪垮台，最终发行额高达一百三十五亿元，为1936年的四十九倍。巨额货币的发行，引起严重的通货膨胀，物价飞涨，使老百姓贫困交加。

七七卢沟桥事变后，日本侵略者在占领的关内地区将在东北推行的殖民政策移植到关内，通过其扶持的伪银行大肆发行伪币。在平津、青岛、济南、河南等占领区，通过伪中国联合准备银行发行与日元等价联系的伪“联银券”，1938年底发行额为一亿六千二百万元，1941年增为九亿六千六百万元，1944年狂升到一百六十二亿二千五百万元，至1945年日本投降，伪“联银券”的发行额竟高达一千九百五十一亿元，是1938年发行额的一千二百倍。在察哈尔、绥远、内蒙古一带，日本侵略者通过伪蒙疆银行，发行伪“蒙疆券”，1938年发行三千五百万元，至1945年8月，发行额达四十二亿元，为初发行时的一百多倍。

在华中地区，汪伪政权于1941年初成立中央储备银行后，日本侵略者通过在上海的横滨正金银行掌握中央储备银行的发行权。1941年1月发行额为一千三百七十多万元，到1945年8月日本投降时，发行额增加到四十六亿六千万元。在中储券发行和流通过程中，日伪还采取多种手段贬低“法币”，直至禁止“法币”流通。太平洋战争爆发以前，伪中储券在市场上与“法币”等价流通，太平洋战争爆发后，根据兴亚院制定的华中通货金融处理方针，从1942年3月开始，日伪废止中储券与法币的等价交换，并

采取限制以法币兑换中储券的政策，规定以法币要求兑换中储券者，每人每日以三百元为限。3月23日，汪伪中央储备银行压低法币与中储券的比价，宣布其比价为100:77，5月27日，汪伪政府又宣布禁止法币在市场上流通，规定在两个月内以2:1的比率兑换中储券，此后则全面禁止使用、携带和保存法币。而对于日本军票，汪伪中央储备银行则竭尽全力予以维持。1942年8月，汪伪中央储备银行同日本正金银行签订《军用票及中储券之互相存款契约》，该契约规定，当正金银行有中储券之需要时，就由正金银行收入中央储备银行在该行一定数量的军票存款，中央储备银行则按军票数额以18:100的比率折存中储券，作为正金银行在中央储备银行之存款。反过来，当正金银行归还中储行的日元存款时，须偿付日元，仍按18:100的比率付给中储券。这一契约的签订，使日本帝国主义实现了利用汪伪中央储备银行达到提取军费和调剂其资金的目的。当时侵华日军军费曾多次大幅度调整，如陆军军费，1945年3至4月调增了十九倍，5至6月调增了四十九倍，7月后又调增一百二十九倍，为支付日军不断上升的军费，中央储备银行只能乞求于印钞机，先是将原来在日本东京印刷的钞票改在上海、汉口、香港印刷，同时降低印刷要求，将凸版改为凹版，再改为平版，纸质由带花样的改为不带花样的，印刷程序也由双面双号改为单面单号，直至只印代号不印号码，钞票的尺寸也大大缩小，只求快印、多印。然即便印钞作如此改进，飞速印刷出来的中储券仍赶不上

日军的需要。据统计，自1943年4月至1945年8月一年半不到时间里，仅通过“互相存款契约”，汪伪支付日方中储券二万一千六百四十亿元，占日本投降前发行总额的86.7%。

日本帝国主义在侵华期间，为了掠夺物资，在财政和经济上支持其进行侵略战争，在占领区进行疯狂的金融掠夺。军票的发行和流通是日本侵略者在占领区进行金融掠夺最典型的事例。

军票是“军用手票”的简称，始于1937年11月5日侵华日军柳川兵团在杭州湾登陆后使用。原来侵华战争爆发之初，侵华日军的军费开支均以日元券支付，庞大的军费开支对日本国内的货币发行产生极大的压力，同时也影响日元的外汇牌价。为转嫁因战争扩大而产生的金融危机，日本内阁会议于1937年10月22日决定发行军票。这是一种不需任何准备金，不会使本国原有货币因此发生动摇的货币制度。根据日本内阁会议决议，侵华日军柳川兵团1937年11月5日在杭州湾登陆后，发行了携带的一元、五元、十元、一角、五角等五个券种的军票（后加印五分、一分、二厘五毫三种），票面上没有发行银行，有的连号码也没有（军票先后发行甲、乙、丙、丁、戊五种）。军票的使用区域起先限于上海及其周围地区，1938年11月1日，日军制订“华中华南使用军用手票办法”，军票的使用范围扩大到武汉、闽、粤、海南岛、香港等地，与此同时，禁止军队使用日元。军票的流通，最初是随日军铁蹄所至强

迫行使，以后才规定若干交易行为必须以军票支付，遂使之取得流通货币的功能，后来又成立“华中军票兑换用物资分配协会”，利用日本剩余商品输入上海，以维持军票的信用与流通。此外，日军还将在华的税收收入、企业利润、掠夺物资出口所得的外汇及日本银行的拨款作为军票价值的维持资金。随着日军占领区的扩大和军票使用范围的扩大，为维持军票的发行和流通，日本侵略者确定以汪伪中央储备银行作为其资金协助。1940 年 7 月日本政府在汪伪政权成立中央储备银行前就提出了一系列支持军票的要求，因此汪伪中央储备银行建立后，根据汪日“谅解事项”的规定，每月向正金银行缴纳“协力金”法币三百万元（当时约值黄金五千两），以支持军票在敌占区的流通。从 1938 年 11 月至 1941 年，侵华日军在华中、华南地区发行的军票达五亿日元。直到 1943 年 1 月 9 日，汪伪政权正式对美、英“宣战”，日本政府认为中储券军票化的政治、经济条件已具备，便从 1943 年 4 月 1 日起，停止在华中、华南地区发行新军票，军票才逐步为中储券所代替。



日本军用手票

日本帝国主义在敌占区进行金融掠夺的另一重要内容是收集法币套取我国外汇。

日本本来是一个资源贫乏的岛国，其经济生产在很大程度上依靠进口各种原材料，为此一直受到外贸入超的困扰。七七事变后，巨大的军费开支，使外汇问题更趋恶化，1938 年入超即达六亿日元，因此，日本帝国主义想方设法在中国夺取外汇。当时我国的外汇中心市场在上海，1937 年 11 月上海沦陷后，中外银行仍在租界内营业，国民党政府虽然在 1938 年规定外汇不能自由买卖，但黑市外汇市场依然存在，因英美支持开设外汇市场，因而在 1939 年 3 月国民党政府反而同英国政府共同成立了一千万英镑的外汇平准基金来维持外汇黑市汇率，黑市外汇市场变为公开市场，这给日本帝国主义利用法币套购大量外汇予可乘之机。1939 年 5 月，日本侵略者通过贬低日元与法币的比价，从华北搜刮到大量法币，运到上海在外汇市场套取外汇。在 1939 年 3 月至 6 月短短三个月时间里，中英外汇平准基金一千万英镑几乎消耗殆尽，其中相当一部分被日伪用法币套购而去。直到 1941 年 7 月英美冻结中、日资金为止，在长达两年时间里，日本侵略者通过上海市场套购了大量外汇，为其侵略战争服务。

此外，日本侵略者还通过强制推行所谓“国民储蓄运动”等方式，对我国人民进行金融掠夺。从 1939 年开始日伪在东北城乡强行开展“国民储蓄运动”，在 1939 年颁布的《职员义务储金规定》中规定，以职员工资多少按比例

扣除义务储金，而这些义务储金“除职员退职或死亡外，概不发还”。1940 年又由伪“协和会”出面大搞“国民储蓄运动”进行搜刮。1942 年伪满洲国制订《国民储蓄会法》，按照职业和地域分别组成储蓄会，在伪满经济部金融司专门设立储蓄科，地方上则设立国民储蓄实践委员会，将确定的储蓄指标分配给各市县旗，以行政手段强制实行储蓄。1944 年伪满经济部发行面额五角、一元、两元、三元、五元、十元的储蓄票，将这些储蓄票分给各市县旗，强制人民储蓄。日伪在配售物资，收购农民开拓的土地，农民出售粮食，以及民间购买商品时，强制支付储蓄票，尤其民间在出卖不动产时（一次在三千元以上），必须承担 50% 的储蓄义务。通过这一系列手段，日伪在东北地区的储蓄指标逐年上升。1939 年储蓄计划为伪满币五亿元，1940 年为八亿元，1941 年为十一亿元，1942 年增至十五亿元，1943 年为十六亿元，1944 年为三十亿元，1945 年猛增到六十亿元，竟达到伪满洲国国民收入计划总额的 46.2%。1945 年的六十亿储蓄额，分别规定由保甲系统摊派三亿五千万元，居民购买商品附加储蓄一亿九千二百万元，饮食店附征一亿五千万元，自由职业者摊购八千万元，机关八千万元，农村储蓄十亿元，吸鸦片储蓄一亿四千八百万元，不动产储蓄五千万元，彩票四千万元，有价证券十三亿元，特殊措施六亿元，其他项目十八亿二千万元。这一储蓄计划虽因日本帝国主义战败而未能实现，但充分反映出日伪统治者搜括东北人民的血汗，到了无孔不入的地步。此外，

日伪统治者还通过强行摊派公债，发行了公债八十七种，金额达四十亿五千万元，到日本投降时为止，仅还本五千七百万元，劫夺民财二十九亿六千八百万元，由此也足见其金融掠夺数额之巨。

第八章

历次金融风潮

一　19 世纪 80 年代的金融恐慌

近代中国金融史上，曾经发生过多次金融恐慌和金融风潮，对整个金融市场乃至社会经济带来极大的冲击。如 1866 年至 1867 年之间在近代上海发生的最早一次金融风潮中，有六家外商银行和八家洋行宣告倒闭或破产，使上海的进出口贸易一度进入低潮。而在 19 世纪下半叶发生的几次金融恐慌中，要数 1883～1884 年那次从上海爆发扩展至全国的金融恐慌影响最大。

19 世纪 80 年代初期，原来资金充裕的上海金融市场突然面临银根奇紧的形势，市场上借款利息一直维持在 30% 的水平上，为平时正常利率的三倍。原先充裕的资金都到哪里去了？人们一下子弄不明白。原来一段时间以来，各个方面都争从上海市场吸纳资金。一是福州、汉口等地不少茶叶商在国际市场外商的激烈竞争下，或经营亏损，或库存滞销，面临资金周转困境，各商号争从上海吸收现银调剂。二是 80 年代初以来方兴未艾的股份制新式企业在上海进行的招股集资活动，从上海市场大约吸收了三百万两资金，而这些资金多是钱庄汇划之银，本来是调剂市场金融不可缺少的流通资金。1883 年 1 月，时值农历年关，因市场银根吃紧，拆款利息升高，生丝价格下跌，有近一半的丝商在年终结算时不得不推迟付款，一些著名丝栈和商

号因周转失灵先后倒闭，亏蚀达一百五十万两以上，由此拖累钱庄四十家，据英国驻沪领事向国内报告，中国商人遭到几乎是倾家荡产的沉重损失。上海金融市场显露不祥的征兆。

1883年10月上旬，位于上海租界内北市的纯泰和泰来两家大钱庄因从事投机活动失败而同时倒闭，前者亏蚀七万两，后者亏七至八万两，为此与泰来钱庄一直有银钱往来的蔚长厚等几家山西票号受到很大损失，这件事引起其他票号的顾虑，于是纷纷收回给钱庄的贷款。正在这金融市场喘息未定的时候，市场生丝行情又频频下跌，1883年9月初每包上等四号辑里丝价格为四百二十八两上下，两个月后，到11月15日，已跌至三百七十五两。11月下旬，生怕生丝价格无情下跌，大丝商胡雪岩忍痛将他原先囤积的一万二千包生丝以每包三百七十二两五的价格卖给一家英国商行，为此亏蚀一百五十万两，而他所经营的银号因无周转资金，无法应付官、绅、商号的提款，不得不于12月1日宣告破产，胡雪岩在京城、上海、镇江、宁波、杭州、福州、湖南、湖北等地所开各字号也同时全部闭歇。

胡雪岩其名胡光墉，安徽绩溪旧式商人出身，最初在杭州开设阜康银号，19世纪60年代初为左宗棠所赏识，替左宗棠的湘军办理后勤，以“熟谙洋务”著称。左宗棠调任陕甘总督后，胡雪岩常驻上海，负责办理采运、筹供军饷和订购军火事务，曾经手举借内外债达一千二百余万两。他自己经营的阜康银号和胡通裕票号，是杭州城内最著名

的几家大钱庄中“资本最巨，声名最盛者”①，在全国各省几乎都设有分支机构。此外胡又是一个大地产商，在上海和镇江拥有大量地产。70 年代胡又积极参与生丝贸易，凭借其雄厚的资本，经常大量收购生丝，操纵市场。所以胡雪岩破产，立即引起一系列连锁反应，由大买办徐润经营的与二十二家钱庄有往来关系的地产公司也宣告停业清理，他另一个有十五年历史的宝源祥茶栈也因无力归还各钱庄贷放的近二百万两款项而搁浅。据徐润描述，当时上海“举市所有现银不到百万，恐慌不堪言状”（《徐愚斋自叙年谱》）。



胡雪岩

上海市场银根紧到这种程度，同当时外国银行的态度有极大关系。原来在 9 月间，正当市场急需大量周转资金时，外国银行却一反常态，拒绝向各钱庄“拆款”，这对于长期来靠外国银行拆款开展金融活动和进行周转的上海钱庄业来说，无异于切断供血管。此时山西票号也将放出市面之一百数十万两银子一齐收回，更加剧了金融恐慌。于是在 1883 年冬天，以大丝商胡雪岩、房地产商徐润先后破产领头，破产倒闭之风席卷整个上海。南北市大钱庄从年初的七十八家到年底只剩下十家，其他行号栈铺受拖累而闭歇的不下三四百家。金融市场的紊乱使这一年的冬季贸

① 《申报》，1883 年 11 月 5 日。

易几乎全部陷于停顿。

上海爆发的这一金融恐慌，不仅震动了与上海相邻的城市，而且扩散到其他通商口岸和内地一些重要商业城市，甚至波及四川的市场。

在上海近邻城市镇江，因受上海金融恐慌影响，大小钱庄纷纷倒闭，从年初的六十家到年底只剩下十五家，到1884年，镇江的金融仍经常波动，利息高昂，由此影响到当地的地租和地价各下降了20%和30%。与镇江一江之隔的扬州，连续倒闭的钱庄达十七家之多。苏北一带，因银根紧张，市面剧变，钱业倒闭累累。上海南面的通商口岸宁波也受到极大震动，胡雪岩经营的阜康分号首先搁浅，随后钱庄倒闭层见叠出，从三十一家减少到十八家。处于上海、宁波之间的杭州，当胡雪岩经营的大钱庄阜康、德馨号倒闭后，商情顿见萧条，各丝行“停秤不收”，城中各业无处不紧张，所有交易都凭现钱成交，“日日如除夕光景”[1]。

在长江中游的金融中心汉口，1883年底，一些著名茶行统统倒闭，当地的钱庄中，只有几家资力较强的钱庄，勉强渡过了旧历年关。影响波及农村，当地茶农因金融上的波动，在1884年很难得到贷款，这一年从汉口到乡间购茶的资金极少，而且息高期短。

1883年这次金融恐慌的冲击波还波及地处东南的福州和远在华北的北京。当12月2日有关胡雪岩破产的消息从

① 《申报》，1883年12月15日。

上海传到福州，当地的阜康分号立即搁浅，随之有八家钱庄闭歇，商号为此一概拒绝接受钱庄开出的庄票，一切交易全凭现金成交，加上受中法战争的骚扰，福州城内富户争购黄金贮存。本来福州的贸易就死气沉沉，金融恐慌的影响和时局动荡，使福州城内商业和金融更加萧条不堪。

在北京，本来胡雪岩经营的阜康银号分号声誉卓著，出入皆以千万计，京都自王公以下富署，多争相以重金存放该号获取厚利。除阜康分号外，还有几家著名的钱庄和中、小钱庄多家。当阜康银号倒闭的消息通过电报从天津传到北京后，阜康分号在当天夜里即直告倒闭，顿时人心摇惑，市井哗然，人皆以收执银钞不若收存现银为妥，拿庄票到钱庄取银者不绝于途，蜂拥而来的挤兑风潮使“街衢几为之塞”[①]。金融市场上银钱兑换率因此剧变，12月初每两银可换京当大钱十四吊左右，二十日后，每两只可换十二吊。据掌管清政府财政的官员记载，受上海金融恐慌冲击，北京钱铺闭歇者不下百家，时任工部尚书的翁同龢为此忧心忡忡，在日记中写道：“街市萧条，小民愁苦，恐酿事端也”[②]，可见金融恐慌对北京市面冲击的严重程度。

这次金融恐慌还使远在千里之外的长江上游的四川省受到影响。那些原来将款项存放在钱庄的富户风闻上海发生金融动荡，便纷纷从钱庄收回资金，转而购买土地，由

---

① 《申报》，1884年1月4日。

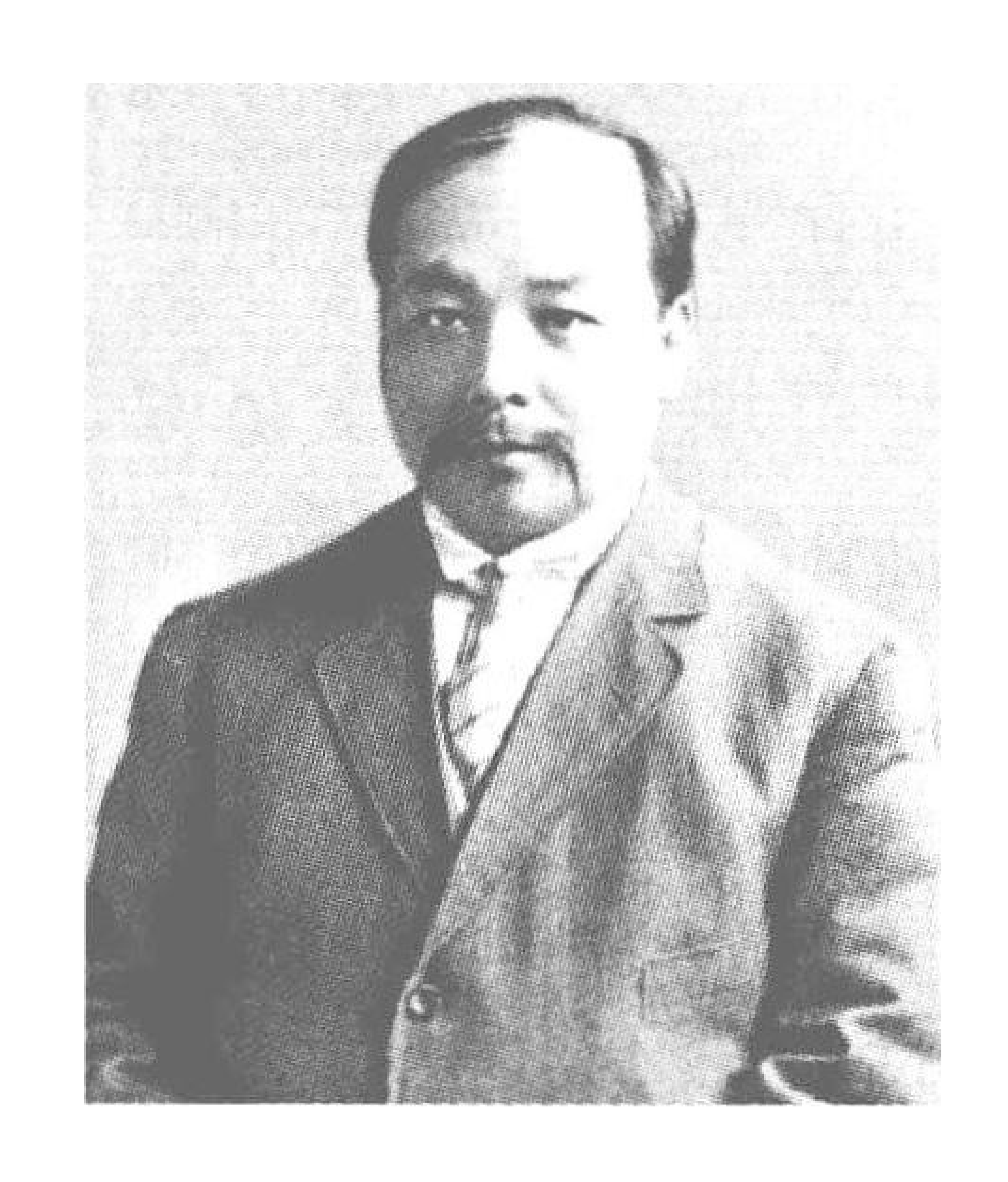
② 《翁文恭公日记》，光绪九年十一月初六日。

此减少了进行商业贸易活动的资本，很大程度上影响了四川对上海及其他各省商业活动的开展。

二　中国、交通银行两次挤兑风潮

民国初年，中国银行和交通银行经过改组和改制，都取得了相当于国家银行的地位。1914 年 2 月北洋政府根据公布的《国币条例》，由财政部正式印发国币兑换券，并开始在天津造币厂铸造银元国币，通过中、交两行逐步推行，中、交两银行一度有过一段短暂的信用显著的时期。但是，由于袁世凯的财政管家梁士诒为袁世凯复辟帝制大肆筹款，滥用中、交两行的货币发行权，使中、交两行过度为政府垫款，造成库存现银准备极其空虚，终于引发了近代中国金融史上最严重的挤兑风潮。

袁世凯上台后，为得到各帝国主义国家的支持，除全部承认清政府对外签订的一切丧权辱国的条约外，又接连举借外债，从 1912 年到 1913 年 6 月，就先后向外国借款三十二次，总金额近四亿元。1914 年第一次世界大战爆发，续借外债发生困难，而袁世凯政府的财政状况，由于割据一方的各省军阀任意截留本该归中央收入



梁士诒

的款项而更加恶化，便将目光转向内债。1914 年 8 月，北洋政府成立了“内国公债局”，由梁士诒任总理，短短两年时间，先后发行三次内国公债，总共二千万元。在第三次公债发行时，因袁世凯复辟帝制的阴谋彻底失败，全国各地的反袁斗争蜂拥而起，原定的内债发行仅募得三分之一，根本不能弥补北洋政府的巨额亏空，当时仅为复辟帝制设立“大典筹备处”，即耗费了二千万元以上。梁士诒看到举借内外债均无济于事，唯有通过中国、交通两银行来垫款。到 1915 年底，交通银行共为政府垫款四千七百五十万元，如此巨额垫款竟占交通银行全部存款的 80% 以上，以致不得不大量滥发兑换券，以缓解库存空虚的危机。

1916 年 3 月，段祺瑞出任内阁总理，政局更形紊乱，面对西南各省相继宣布独立，段祺瑞为用武力征伐各省，军费开支剧增，于是中、交两行的垫款进一步增加，国币信用危机终于来临。先是广东、浙江等省出现挤兑现银现象。此时梁士诒暗中策划，力主发行不兑现的纸币，以堵住中、交两行库存现银继续外流。正当段祺瑞内阁密商如何扩大纸币发行时，不意消息走漏，市场震动，济南、京津等地相继发生挤兑。安徽督军倪嗣冲、官僚段芝贵分别向中、交两行提取现银一百三十万元以上。面对越来越烈的挤兑，5 月 12 日北洋政府下令停止兑现，命令中、交两行自奉令日起，对所有该两行发行之纸币及应付款项，暂时一律不准兑付现银。在停兑令公布时，由中、交两行发行在市面上流通的纸币共计七千万元，而库存现银只有二

千万元，因此停兑令一公布，市场一片混乱，人心动荡，物价腾升，粮食上涨了二成以上。交通部下令对一部分铁路运费按等级收取现银，很快购火车票、邮票，发电报等皆收现银，不收钞票，财政税收机关收税也都要求搭收现洋。直隶省财政厅则下令拒收以中、交两行钞票缴纳税款。一般商业界在停兑令发布后三星期也开始拒用中、交两行钞票，于是钱庄公然变动两行纸币行市，京钞市价跌至七至九折之间，最低时五或六折，甚至四折，一些投机者则乘机杀价收买中、交行纸币。

对于北洋政府的停兑令，中国、交通两行在各地的分支机构执行不完全一致。交通银行除京、津两行实行停兑外，汉口、九江、安徽、湖南等地行处一度停兑，不久即先后恢复兑现，山西、张家口两地交行开始时仍照常兑现，后来不能支持又复停兑，东北三省处在日、俄控制之下，照常兑现，但现银禁止出境。

在金融中心上海，中国银行上海分行却拒绝执行北洋政府命令，照样办理兑现和付存。当挤兑风潮汹涌而来时，中国银行上海分行坚持兑现，其风险可想而知。据时任上海分行总经理张嘉璈所记日记记载："距行址三条马路，人已挤满"，银行门口"挤兑者争先恐后，撞门攀窗，几乎不顾生死"，"手中所持者，不过一元钱或五元钱纸币数张，或二三百元存单一纸"[1]。5 月 12 日这天人最多，有二千余

---

① 洪葭管《张嘉璈在中国银行的二十二年》，中华文史资料文库第十四卷。

人，第二天仍不见减少，第三天人心渐趋安定，减为四百余人，第四天星期日宣布开门半天，兑现者只有一百余人，总算安然渡过了挤兑风潮。为了应付挤兑，中国银行上海分行宋汉章、张嘉璈煞费苦心，一面组织商股股东登报声明抵制北洋政府的停兑命令，并聘请外籍律师代表股东和大存户接管了中行上海分行的财产，一面同上海汇丰、麦加利、华俄道胜等十家外国银行订立透支二百万元的契约，以加强库存现银准备。中国银行上海分行不执行北洋政府的停兑命令而安然应付了挤兑风潮，大大提高了其声誉，也成为近代中国金融史上一段佳话。拒不执行北洋政府停兑令的中国银行上海分行经理宋汉章、张嘉璈两人因此被称为“有胆识、有谋略的银行家”。

中国、交通钞票停兑，使币值日益低落，投机之风盛行，人民怨声载道，迫切要求早日恢复兑现。在舆论压力下，京津两地的中国银行于11月先行恢复兑现，而交通银行的停兑，一直到1921年，靠着西原借款和发行“整理金融短期公债”等途径的输血，采取以京钞兑换公债的方式，才陆续将流通在外的京钞全部收回，使拖延了五年之久的京钞停兑问题方告解决。

无独有偶，在第一次挤兑风潮解决不到一年时间，1921年11月又发生了中国、交通两行第二次挤兑风潮。

交通银行自经过1916年停兑事件后，信用低落，业务恢复缓慢，存款增长幅度仅为10%，最多不超过20%，相反，为北洋政府的垫款却依然有增无减。1921年，由直奉

两系军阀共同控制的北洋政府财政状况濒于绝境，政府机关各部门已欠薪二十个月，代理财政总长潘复向北京银行界商借秋季借款四百八十万元，其中交通银行独家承担三百万元。中、交两行还为财政部向其他商业银行借款开出保证性存单多张，其中交行开出五百三十九万元。当存单到期时，财政部除拨还一百多万元外，其余大部分无力归还，都由中、交两行兑现，以致两行头寸趋紧，现银枯竭，此时交行全部发行额为四千零六十九万元，现金准备却只有四分之一，交行京、津两分行发行额为一千零五十三万元，现金准备仅剩四十万元，几乎近于空库。中国银行的现银也同样紧张，处于捉襟见肘的状态。11 月初已出现挤兑现象，到 11 月 15 日，市面上谣言纷起，中、交两行门前挤兑者汹涌如潮。北京交行开始时采取限制兑现办法，由军警把住大门，限制兑现人数，这无疑是火上加油，第二天前来两行挤兑的人更多，交行无力应付，首先宣布停兑。消息传出后，天津的中、交两行也相继宣告停兑，并迅速影响到上海、汉口、济南、太原等城市。

这第二次挤兑风潮的发生，同英美帝国主义的破坏不无关系。在挤兑风潮发生前，帝国主义一面散布中、交两行库存空虚的消息，扰乱人心，一面指使其控制的海关、邮电部门拒收中交钞票，一些外国洋行也加入了向两行挤提现款的行列，这都促使了挤兑风潮的爆发。当挤兑危机刚出现时，北洋政府要求总税务司英国人安格联拨出关余存款六百万元以作应付，竟遭到无理拒绝，这又加剧了挤

兑风潮的蔓延。在上海英人所办报纸《字林西报》于 11 月 15 日印发号外，刊登北京中、交两行停闭的消息，引发上海中、交两行的挤兑。上海交行因及时向同业押借到三十万元，才渡过这场危机。

挤兑风潮发生半个月，中国银行于 12 月 11 日在京津恢复兑现，交通银行靠着奉系军阀的关系，于 12 月向奉天官银号及兴业银行借款四百万元，方于 1922 年 1 月 7 日恢复兑现，由此，第二次停兑风潮始告平息。

三　1921 年上海信交风潮

1921 年对于近代中国的金融行业来说可谓是多事之年，在中、交两行发生第二次挤兑风潮之时，一场信交风潮席卷整个上海，一百多家交易所和众多信托公司在短短一个月时间里被这风潮刮得无影无踪，风潮骤起，还殃及一些银行和工商企业，引发了不少悲剧。

产生这一风潮的最初缘由，还得归之于上海证券物品交易所的顺利开业。

原来 1920 年 7 月上海证券物品交易所开张后，因为它是华商在上海开办的第一家交易所，主持交易所的理事长是著名绅商虞洽卿，所以开业后营业极佳。据交易所在 8 月 29 日召开的第一次股东大会报告，在四十六天交易中，交易所共收取经手费八万二千元，平均每天的佣金收入为一

千七百余元。从7月到9月，交易所三个月经营即获利三十六万元，由此每一股股份可得红利二元五角，年利润达48%，这使许多投机商人，包括原来一直在日商开办的取引所内做棉纱等交易的人都被吸引到证券物品交易所来。这又使证券物品交易所的营业更加红火，到年底，所内一般工作人员都拿到数百元甚至数千元的酬金，至于交易所理事和众股东，更获利丰厚。受证券物品交易所获利之鼓舞，继华商证券交易所之后，上海杂粮油豆饼交易所、上海面粉交易所、上海华商棉业交易所等于1921年春相继开业。

当时正值第一次世界大战结束后不久，国内民族工业在一次大战期间发展迅猛，积聚的资本达三亿元。而西方各国在欧战结束后即爆发了经济危机，为防止危机进一步扩大，严格限制中国商品输入，如英国借口我国荣氏企业福新厂生产的面粉有皮屑杂质，严禁进入英国市场。国内外市场的萎缩，造成国内工商业出现危机，上海不少工厂闭炉停产，工业处于消沉状态。这种状况，使投资者意存观望，大量游资徘徊于市场之外，交易所行业奇高的利润，正好成为投资获利的巨大诱因。同时，20年代初的上海，许多商人因在欧战期间靠囤积居奇发了财，常具有一种投机冲动。自交易所产生后，一般商人做投机买卖之风盛行，工业界在这方面不甘落后，金融界的投机之风也相当普遍。各银行不仅热衷于有价证券的买卖，而且大做“套头”。所谓“套头”，即当投机商急需现款来银行转让其有价证券时，银行即同他们订定合同，规定以两个月为期，在期内

该投机商必须按高于卖价的某个价格再从银行买回原先转让的有价证券，银行在一进一出之间，套取利润。同样，各汇划钱庄也大半做股票买卖，以获取高额利润。这种普遍的投机之风，造成了“股票到手，就是钱财到手”的社会投机心理，诱使成千上万的普通老百姓，甚至农民也盲目从事投机活动，将千辛万苦积攒起来的一点积蓄投入交易所买卖之中。

民间游资的充斥，社会上不断升腾的股票热，加上已开的诸交易所经营的高利润，这一切综合起来，引发了一场开办交易所的狂热浪潮。1921 年夏秋之间，各行各业疯狂地开办起各种交易所，社会上则人心若狂，一听说哪里要办交易所，就千方百计地想预购股票，指望由此发一笔大财。于是每个月都有不少交易所开设，在最旺盛的几天，天天可以从报纸上看到新成立的交易所有十家八家。除了证券、面粉、棉纱、棉布、金业交易所外，糖业、煤业、丝业、纸业、烟酒、五金、建筑材料、茶叶、西药等，各种门类的交易所无其不有。新开办的交易所除了开设在繁华的闹市外，有的设在弄堂里，甚至开设在会馆公所中，有的还别出心裁地打出日夜交易所的招牌，以招揽顾客。像开药房起家的著名商人黄楚九，见交易所盈利可观，也凑热闹，在他所办的大世界游乐场底层共和厅中开设了日夜交易所，使游客在游玩娱乐之余，可以在此一搏，满足投机心理。

各种交易所纷纷挂牌，其注册也各显神通。有的比较

正宗，经向北京政府农商部注册，获得正式营业执照，有不少向法租界当局法国驻沪领事署、意大利驻沪领事署和美国政府注册，也有呈淞沪护军使署批准立案，可谓五花八门。当然也有相当一部分交易所根本没有办过注册登记手续。据统计，到 1921 年年底，全上海总共有各种交易所一百二十多家，其数量之多，可谓世界罕见。这一百二十多家交易所开办后，其实并没有多少正常的交易可做，主要是经营其他交易所的股票，有相当数量的交易所将本所股票在自己的交易所内进行买卖。众多投机者则施展种种手段，哄抬股价，从中渔利。有的交易所发起人在筹办交易所时自己并无分文资本，只是空认巨额股份，然后设法把已售出的股票价格抬高，再抛出自己认购的那部分股票，转手之间，便获巨利，同时又使原先空认的股票变成了实股。

在各种交易所开办热潮中，有十余家新的信托公司也冒了出来。信托公司本来是商品经济发展和金融事业发达条件下的产物，可是这些信托公司突然出现，并非是经济充分发展的缘故，主要是有些人在办不成交易所后转办信托公司。这些信托公司多数并不能发挥金融机构的作用，而是像许多交易所一样，主要通过经营本公司的股票买卖谋利，那些投机者往往一面以信托公司的股票作为在交易所投机的筹码，一面又拿交易所的股票向信托公司押借款项，如此相互利用。

上百家交易所和十余家信托公司集资开办，其资本总

额大约在三亿元以上，远远超过了当时上海全部华资银行和钱庄的资力，社会对现金的需求在短时间里急剧膨胀，使市面上银根顿时吃紧。银行界对于金融形势的变化感觉最为灵敏，见势不妙，赶紧收缩。各银行对于商业放款一反常态变得异常谨慎，一些外商银行也开始限制做抵押贷款业务，各钱庄对出庄票和放款也十分慎重。由于市场上现金难以筹措，加上谣言纷起，各种交易所营业即趋清淡，无论是证券买卖还是物品交易，都极其疲软。营业既衰，佣金收入自然减少，各交易所均入不敷出。从 1921 年 11 月中旬开始，已有几家小交易所因资力单薄无力支持，被迫停业。12 月 1 日，中外证券交易所宣告破产。这家开设在法租界天主堂四十八号的交易所，经营品种有证券、棉花、棉纱、金银、糖类、面粉，号称有经纪人七十七户，实际上资本额是个空头，完全在买空卖空，它开办于 1921 年 10 月 24 日，从开办到倒闭，仅仅只有三十六天。由中外证券交易所打头阵，从此各交易所宣告破产之风一发而不可收。1922 年 2 月初，法国驻沪领事署又颁布了《交易所取缔规则》二十一条，规定在法租界内开设交易所必须得到法租界当局的核准，非经核准不得营业。核准后须将交易所章程送至法租界会审公堂检察处注册，领取特别营业执照。此外还规定，凡开办交易所要缴纳资本总额五分之一的保证金，否则不发营业执照，交易所股票在未营业前不得过户转让，不得在本交易所买卖本所股股票。交易所及经纪人所得佣金，须交付 6% 的征费等。这些极其严格的规则，

使那些开设在法租界内的交易所业主大为恐慌，如果按照这个规则，交易所想靠做本所股获利是绝对不可能的，而且对于那些空头户来说，绝对不可能缴付资本额五分之一的保证金，唯一的出路，只有停拍解散。一时间，不光是法租界内的交易所，就是法租界外的交易所，也纷纷歇搁，真是来得快，去得也快。到这一年3月，只剩下十二家交易所还在营业，到最后，整个上海，只剩下上海证券物品交易所等六家，其他一百多家交易所消失得无影无踪。

这一次信交风潮，对社会经济影响十分严重，犹如一个本来虚弱之人，发了一阵高热之后，元气大伤。信交风潮影响所及，银行首当其冲。因为原先各华商银行买卖有价证券，抵押放款，做“套头”的为数不少，它们同交易所和信托公司的联系十分密切，早在1921年12月上旬信交企业大量破产之前，就已经出现银行搁浅事件。如沪海实业银行因投机负债，于12月3日正式拒付，7日债权人向法院提出起诉，经会审公堂查验，该银行累计亏欠六十余万两，而且账目多有涂改，8日该银行负责人陆冲鹏交出保释金后被释放，即遁走他乡，银行也随之倒闭。在这次风潮中，先后倒闭的银行有沪海、中外、民新、惠工、丰大、华孚等六家。不少曾经热衷于投机的商人，于此惊涛骇浪之中也惨遭覆舟之祸。像大同广告社执事王佑之，因买卖交易所股票失败，亏耗五六万金，人即避匿无踪。更可悲的是那些将自己一生的积蓄投入，一心指望发财的人，当风潮骤起之时，便是他们的希望彻底破灭之时。据当时报

载，昆山人某，亏负七八千金，无法缴纳保证金，晚间潜服生烟土希图自尽。上海县知事公署会计主任严石农在交易所投机失败，亏十万余金，多系公款，无法偿还，吞白药团以求自尽。在这段时间，来往于上海、天津、宁波等地的轮船，每到由吴淞口出海时，往往有人投海觅死。至于那些因受风潮影响，工厂、商号、信交企业和银行破产倒闭而遭解雇成为失业者的，更是不计其数了。

四　黄金风潮

1947 年初，因国民党政府大量抛售黄金而引发的轰动全国的黄金风潮，在近代中国金融史上可谓绝无仅有的金融风潮。风潮虽在上海发生，其影响却波及全国，风潮涉及的有关人员，上自行政院院长和中央银行总裁，下至中央银行职员和金号老板，均是政界、金融界重要人物，由此在国民党政府内部引起一阵波涛，为历次金融风潮所少见。

抗战胜利后，通货的恶性膨胀和物价飞涨，使许多工商业者将资金投向采购物资，囤积居奇，同时许多国民党官僚、军人在劫收中发了横财，大肆挥霍之外，也将大量游资投向投机，因此市面上抢购风盛行，物价狂涨，币值不稳。为了回笼一部分社会游资，稳定币值和物价，摆脱经济困境，凭着中央银行有九百多万两库存黄金，1946 年 2

月，国民党政府决定开放外汇市场，以中央银行库存向上海市面抛售黄金。3 月 4 日，外汇市场正式开放，中央银行挂牌，美金卖出价二千零二十元法币，买进一千九百八十元法币。8 日，中央银行正式在上海抛售黄金，抛售方法为明配和暗配两种。所谓明配，由同丰余、太康润、大丰恒三家金号作金业公会代表，由方九霞昌记和杨庆和发记两家银楼作为银楼业公会代表，在前一天将业内各会员单位购买黄金的申请单送交中央银行，中央银行于当天上午十时，将核定的购买金条数及售价通过上述金号银楼转告各申请单位，下午各会员单位即可凭支票购领。所谓暗配，每天上午十时以后，由两公会五家代表随时将市价变化情况以对讲电话报告中央银行业务局，再由业务局按最高市价，通过电话委托这五家代表抛售。

中央银行公开出售黄金，在开头半年中，金价尚属稳定，黄金的出售量也不大，但自 10 月以后，金价开始大幅度上涨，当时重十市两的金条，10 月份最高价为法币二百二十四万元，11 月为二百七十二万七千元，到 12 月则达三百七十一万五千元。金价上升，带动了美钞、股票及香烟、纱布、绸缎等价格的上涨，为此中央银行不得不大量抛售黄金，以平抑金价。仅 12 月 23 日一天，一下子抛出了五吨（一万六千条）黄金，才使市价在两天内回落到三百二十万元。但这一局面并没有维持多久。由于中央银行只在上海一地售金，且各地黄金市价都高出上海，因此各地资金都纷纷涌向上海购买黄金。当时沿津浦、陇海铁路一带，正

云集了大量国民党军队准备进行内战，而许多部队的高级军官都把领到的军饷用来抢购黄金，以至发生中央银行由南京开往徐州等处运送钞票的火车开到半途，被拦阻掉转车头，又送回上海这样的事。甚至远在西北地区的军队，也将大量军款汇交驻沪办事处抢购黄金。据说当时各部队为了争取交通工具运送钞票，经常发生争执，以致大动干戈。一些工商企业中的投机分子，设法向国民党四行贷款，拿着四联总处发放的"生产贷款"去抢购黄金。仅在1946年12月初的几天中，四联总处放出五百六十亿元的"生产贷款"，绝大部分被用于抢购黄金和美钞，以至于中央银行上午发出的"生产贷款"支票，在当天下午抛售黄金的收款中支票就回了笼。诸方面的抢购，加剧了上海黄金、美钞市场的混乱。1947年元旦之后，市场上金价每天波动几次，到2月初，一天中竟涨价九次之多，1月31日最高价为四百六十三万元，2月4日为四百七十万元，2月7日为五百三十三万元，2月10日为七百二十万元，11日为七百三十四万元，13日为七百八十万元。

在1947年1月至2月之交，中央银行虽每日抛售金条，但黄金涨风越来越凶猛，最后上海库存黄金快要抛完时，便包用中航运输飞机，将重庆的库存金条也运来应急，但已捉襟见肘。1月30日这一天抛售黄金一万九千条，而2月份上半个月，一共只抛售一万零九百余条。在市面上售出金条日见减少之时，那些嗅觉灵敏的投机者已察觉库存告罄，更加拼命购进。2月8日，中央银行被迫停止销售。

黄金突然停售，又引起一系列连锁反应，黑市黄金、美钞价格失控狂涨，法币猛跌，其他物价飞涨。2 月 10 日、11 日，物价平均上涨 80%，有的甚至达到 200%。上海市场上不少店家惜售待涨，接连几天粮食有价无市，惊恐而愤怒的市民甚至毁店夺米。有的城市因粮价暴涨使民情激愤，险酿暴动。普通民众一觉醒来，发现十万元生活用款已有二三成化为流水，一个星期下来，更是失去大半。许多学校的学生在饭馆吃零伙，前几天一餐一千元，隔日即涨为二千元、四千元一餐，许多穷苦学生只能有一顿饿一顿。广州中山大学的学生，因米饭涨价，不堪负担，只好改食红薯。黄金风潮震撼了整个国民党统治区。

在中央银行宣布停止黄金销售的几天后，金价涨至九百四十万元，2 月 15 日，国民党政府正式公告停止抛售黄金。17 日，国民党政府公布《经济紧急措施方案》及《取缔黄金投机办法》等法令，规定禁止黄金条块及金饰之买卖，禁止以黄金代替通货用作交易，禁止携带黄金出境，违者黄金没收充公，黄金持有人须将所有黄金向当地中央银行或其委托之银行兑换国币，除中央银行及其所委托之银行得收兑黄金外，其他银行钱庄均不得从事黄金买卖，违者以投机操纵扰乱金融论罪，各种报章杂志不得以任何方式登载公告价格以外的黄金行市，等等。一系列法规的公布，终于煞住了黄金交易，逐步缓解了由黄金风潮引发的金融危机。

自 1946 年 3 月至 1947 年 2 月 10 日，国民党中央银行

共抛售黄金三百七十余万两，占库存黄金的60%。在十一个月中，黄金价格上涨了近四倍，法币发行额又增加了二倍半，上海主要商品的趸售价格上涨了三倍多，国民党原先企图通过抛售黄金稳定币值和物价的目的并没有达到，但一小部分人在黄金抛售中获利匪浅。如经办抛售黄金的金银业代表同丰余金号等资本都很小，同丰余为一千五百万元，太康润为二千四百万元，大丰恒为一千万元，方九霞为九百十万元，杨庆和为九百六十万元，以当时币值论，只不过相当于几根金条，而仅仅是1947年1月至2月15日，此五家经手配售的黄金额共计七万九千五百四十条，其中同丰余四万三千五百九十七条，太康润一万六千二百四十七条，大丰恒七千三百五十九条，方九霞四千五百零二条，杨庆和七千八百三十五条，以如此单薄的资本承办这样规模的黄金买卖，可见其同中央银行经理人员之间的勾结和营私舞弊达到何等地步，其中上海金业公会主席、同丰余金号经理詹莲生，其配售金条所获利润和改铸金条的火耗收入，据有人估计，超过十万条黄金。

由于黄金风潮造成全国性经济混乱，宋子文的黄金政策遭到舆论界和国民党内部的指责。2月17日，国民参议会驻会委员会一致决议：此次黄金风潮，行政院长及有关当局未能预为防止，贻误国计民生至巨，应请国防最高委员会查明责任所属，认真处分。此后国民党监察院派出大员到上海进行多次调查，对黄金抛售政策的决定者和实施者宋子文、贝祖贻等人提出弹劾，国民党立法院专门召开

临时院会，将宋子文、贝祖贻召来进行质询，全国的报纸舆论也纷纷作出猛烈批评。迫于形势的压力，宋子文于3月1日辞去行政院院长职务，贝祖贻被免去中央银行总裁职务。上海地方法院也煞有介事地对抛售黄金过程中大搞投机和贪污的詹莲生、林凤苞、杨仁安分别判处十二年和七年徒刑，在表面上算是对反对派的质询和舆论的批评作了交代。然时隔不久，被判刑的詹莲生、林凤苞、杨仁安三人即以“保外就医”名义，逍遥法外，宋子文因得到蒋介石的庇护，到广东做起了省政府主席。这一切，等于将引发黄金风潮的重大责任一笔勾销。

这次金融危机其实是国民党政权走向全面危机的一个表现，或者说是其走向全面崩溃的一个信号。因为，正是从此以后，中国共产党领导的人民解放战争不断取得胜利，开始战略反攻，并最终推翻了国民党政权在大陆的统治，建立了中华人民共和国。自此，中国金融事业也就进入一个新的历史发展阶段了。

[General Information]
书名=中国古代金融
作者=马长林著
页数=173
SS号=12730468
出版日期=2011.01